



**ANALISIS KOMPARASI MODEL *FINANCIAL DISTRESS*
PADA SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2022**

Skripsi

Dibuat Oleh :

Annissa Nur Faizah

022120073

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR
2024**



**ANALISIS KOMPARASI MODEL *FINANCIAL DISTRESS*
PADA SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2022**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor

Mengesahkan,



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Towaf Totok Irawan, SE., ME., Ph.D.)

Ketua Program Studi Akuntansi
(Dr. Arief Tri Hardiyanto., Ak., MBA., CMA.,
CCSA., C.A., CSEP., QIA)

**ANALISIS KOMPARASI MODEL *FINANCIAL DISTRESS*
PADA SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2022**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

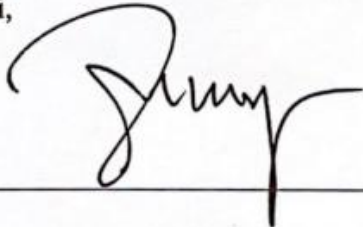
Pada hari Selasa, 4 Juni 2024

Annissa Nur Faizah

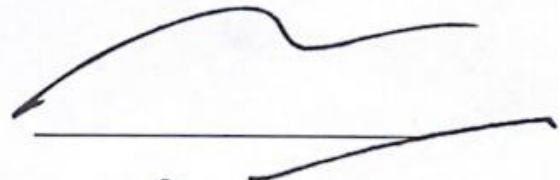
022120073

Disetujui,

Ketua Penguji Sidang
(Dr. Asep Alipudin, S.E.,M.Ak.,CSA)



Ketua Komisi Pembimbing
(Dr. Hendro Sasongko, Ak.,MM.,CA.)



Anggota Komisi Pembimbing
(Dr. Siti Maimunah, S.E., M.SI.,
CPSP., CPMP., CAP.)



LEMBAR PELIMPAHAN HAK CIPTA

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Annissa Nur Faizah

NPM : 022120073

Judul Skripsi : Analisis Komparasi Model *Financial Distress* Pada Sektor Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi diatas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan oleh penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam daftar pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan

Bogor, 13 Juni 2024



Annissa Nur Faizah

022120073

HAK CIPTA

**© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun
2024 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan yang wajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan

ABSTRAK

ANNISSA NUR FAIZAH. 022120073. Program Studi Akuntansi. Analisis Komparasi Model *Financial Distress* Pada Sektor Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022. Di bawah bimbingan: **HENDRO SASONGKO** dan **SITI MAIMUNAH.** 2024

Sektor properti dan *real estate* memegang peranan penting dalam perekonomian dan pembangunan di Indonesia. Pertumbuhan sektor properti dan *real estate* menunjukkan bahwa persaingan di antar perusahaan menjadi sangat ketat. Namun karena situasi perekonomian Indonesia mengalami perlambatan dan penurunan, sebagian besar bisnis ini mengalami penurunan kinerja, pendapatan berkurang, arus kas terganggu seta laba menurun membuat perusahaan properti harus mengalami kerugian yang besar. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover serta menguji model yang paling akurat dalam memprediksi *financial distress*.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan metode komparatif, data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 19 perusahaan. Data penelitian berupa laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang diakses melalui *website* Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Metode dalam analisis penelitian ini yaitu menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa model Model Altman memprediksi *financial distress* sebanyak 22 data dari 95 sampel perusahaan dengan tingkat akurasi sebesar 54%. Model Springate memprediksi *financial distress* sebanyak 76 data dari 95 sampel perusahaan dengan tingkat akurasi sebesar 185%. Model Zmijewski memprediksi *financial distress* sebanyak 12 data dari 95 sampel perusahaan dengan tingkat akurasi sebesar 29%. Model Grover memprediksi *financial distress* sebanyak 33 data dari 95 sampel perusahaan pada perusahaan dengan tingkat akurasi sebesar 80%

Kata Kunci: Altman, Springate, Zmijewski, Grover, dan *Financial Distress*.

PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa Allah SWT, atas berkat dan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal penelitian yang berjudul “**Analisis Komparasi Model *Financial Distress* Pada Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022**”. Adapun proposal penelitian ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana (S-1) Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor.

Penulis menyadari bahwa dalam pembuatan proposal ini penulis mendapatkan dukungan dan bantuan serta kritik yang membangun dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Orang tua dan adik, selaku keluarga yang senantiasa memberikan doa dan semangat di setiap proses yang dijalani. Terima kasih selalu yakin dan percaya atas keputusan dan langkah yang diambil oleh penulis sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar.
2. Bapak Tawaf Totok Irawan, SE., ME., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor.
3. Dr. Hendro Sasongko, Ak.,MM.,CA. selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, motivasi dan selalu memberikan semangat di setiap proses penulisan skripsi.
4. Dr. Siti Maimunah, S.E., M.SI., CPSP., CPMP., CAP selaku Anggota Komisi Pembimbing yang selalu sabar memberikan bimbingan serta arahan selama proses penulisan skripsi ini.
5. Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA., CFE., CGCAE selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
6. Staf Administrasi dan Tata Usaha yang memberikan bantuan pada proses skripsi.
7. Teman-teman dekat penulis yaitu Delva Ryanti, Nurhadila Khaerunnisa, Rafli Ramadhani, Prayoga Adi Wijaya, Annisaa Fitriyana Daniela, Erik Permana dan Refiansyah yang selalu memberikan semangat serta motivasi.
8. Teman-teman angkatan yang telah memberikan banyak pengalaman dalam perkuliahan.
9. Anggota BTS, Kim Namjoon, Kim Seokjin, Min Yoongi, Jung Hoseok, Park Jimin, Kim Taehyung, dan Jeon Jungkook telah membuat karya-karya yang sangat luar biasa yang selalu menemani penulis dan memberikan banyak motivasi serta semangat.
10. Terakhir untuk Annissa Nur Faizah, diri saya sendiri. Apresiasi sebesar-besarnya yang telah bertanggung jawab untuk menuntaskan ini semua. Terima kasih untuk selalu menikmati segala prosesnya dan berusaha untuk tidak menyerah

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan dan penyelesaian proposal penelitian ini masih banyak sekali kekurangan, karena terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki. Semoga kekurangan tersebut dapat menjadi pembelajaran

bagi penulis, untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun. Penulis berharap penelitian ini dapat berguna bagi kita semua.

Bogor, 13 Juni 2024
Penulis,



Annissa Nur Faizah

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI DAN PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN	iii
LEMBAR PELIMPAHAN HAK CIPTA	iv
HAK CIPTA	v
ABSTRAK	vi
PRAKATA	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
10.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
10.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah.....	8
10.2.1 Identifikasi Masalah	8
10.2.2 Perumusan Masalah.....	9
10.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	9
10.3.1 Maksud Penelitian	9
10.3.2 Tujuan Penelitian.....	9
10.4 Kegunaan Penelitian	9
10.4.1 Kegunaan Praktis.....	9
10.4.2 Kegunaan Akademis.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.2. <i>Financial Distress</i>	11
2.2.1 Definisi <i>Financial Distress</i>	11
2.2.2 Penyebab <i>Financial Distress</i>	12
2.2.3 Indikator <i>Financial Distress</i>	12
2.2.4 Kategori <i>Financial Distress</i>	13
2.2.5 Manfaat Informasi <i>Financial Distress</i>	13
2.3. Alat Prediksi <i>Financial Distress</i>	14
2.3.1 Model Altman.....	14
2.3.2 Model Springate	15

2.3.3	Model Zmijewski	15
2.3.4	Model Grover	16
2.4.	Penelitian Terdahulu	17
2.5.	Kerangka Pemikiran	22
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		23
3.1.	Jenis Penelitian	23
3.2.	Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian	23
3.3.	Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	23
3.4	Operasional Variabel	23
3.5	Metode Penarikan Sampel.....	24
3.6	Metode Pengumpulan Sampel.....	25
3.7	Metode Analisis Data.....	26
BAB IV HASIL PENELITIAN		29
4.1	Hasil Pengumpulan Data	29
4.2	Analisis Model Altman Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	29
4.2.1	<i>Working Capital to Total Asset (X₁)</i> Pada Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	30
4.2.2	<i>Retained Earning to Total Asset (X₂)</i> Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	34
4.2.3	<i>Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (X₃)</i> Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	39
4.2.4	<i>Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X₄)</i> Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	43
4.2.5	Hasil Analisis Model Altman Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	48
4.3	Analisis Model Springate Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	49
4.3.1	<i>Working Capital to Total Asset (A)</i> Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	50
4.3.2	<i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset (B)</i> Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	53
4.3.3	<i>Earning Before Tax to Current Liabilities (C)</i> Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	57
4.3.4	<i>Sales to Total Asset (D)</i> Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	61
4.3.5	Hasil Analisis Model Springate Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	64
4.4	Analisis Model Zmijewski Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>	

yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	66
4.4.1 <i>Return on Total Asset</i> (ROA) (X_1) Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	66
4.4.2 <i>Total Liabilities to Total Asset</i> (X_2) Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	71
4.4.3 <i>Current Ratio</i> (X_3) Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	75
4.4.4 Hasil Analisis Model <i>Zmijewski</i> Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	79
4.5 Analisis Model <i>Grover</i>	81
4.5.1 <i>Working Capital to Total Asset</i> Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	81
4.5.2 <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i> Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	85
4.5.3 <i>Return on Total Asset</i> (ROA) Pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	89
4.5.4 Hasil Analisis Model <i>Grover</i>	92
4.6 Pembahasan	94
4.6.1 Pembahasan Hasil Perhitungan Model Altman	94
4.7 Hasil Analisis Tingkat Akurasi Model <i>Altman</i> , <i>Springate</i> , <i>Zmijewski</i> dan <i>Grover</i>	134
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	137
5.1 Simpulan.....	137
5.2 Saran.....	137
DAFTAR PUSTAKA.....	139
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	143
LAMPIRAN.....	144

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Laba (Rugi) Bersih Sektor Properti dan Real estate	2
Tabel 1.2. Debt To Equity Ratio Sektor Properti dan Real Estate.....	4
Tabel 1.3 Debt To Asset Ratio Sektor Properti dan Real Estate.....	5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	17
Tabel 3.1 Operasional Variabel	23
Tabel 3.2 Kriteria Penarikan Sampel	25
Tabel 3.3 Tabel Perbandingan Model Prediksi Financial Distress.....	27
Tabel 3.4 Tabel Rumus Tingkat Akurasi.....	27
Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan	29
Tabel 4.2 Perhitungan <i>Working Capital to Total Asset</i>	30
Tabel 4.3 Hasil <i>Working Capital to Total Asset</i>	33
Tabel 4.4 Perhitungan <i>Retained Earning to Total Asset</i>	34
Tabel 4.5 Hasil <i>Retained Earning to Total Asset</i>	38
Tabel 4.6 Perhitungan <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Asset</i>	40
Tabel 4.7 Hasil <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Asset</i>	42
Tabel 4.8 Perhitungan <i>Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities</i>	44
Tabel 4.9 Hasil Perhitungan <i>Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities</i>	46
Tabel 4.10 Hasil Analisis Perhitungan Model Altman.....	48
Tabel 4.11 Perhitungan <i>Working Capital to Total Asset</i>	50
Tabel 4.12 Hasil Perhitungan <i>Working Capital to Total Asset</i>	52
Tabel 4.13 Perhitungan <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i>	54
Tabel 4.14 Hasil Perhitungan <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i>	56
Tabel 4.15 Perhitungan <i>Earning Before Tax to Current Liabilities</i>	57
Tabel 4.16 Hasil Perhitungan <i>Earning Before Tax to Current Liabilities</i>	60
Tabel 4.17 Perhitungan <i>Sales to Total Asset</i>	61
Tabel 4.18 Hasil Perhitungan <i>Sales to Total Asset</i>	63
Tabel 4.19 Hasil Analisis Model Springate	65
Tabel 4.20 Perhitungan <i>Return on Total Asset</i>	67
Tabel 4.21 Hasil Perhitungan <i>Return on Total Asset</i>	69
Tabel 4.22 Perhitungan <i>Total Liabilities to Total Asset</i>	71
Tabel 4.23 Hasil Perhitungan <i>Total Liabilities to Total Asset</i>	73
Tabel 4.24 Perhitungan <i>Current Ratio</i>	75
Tabel 4.25 Hasil Perhitungan <i>Current Ratio</i>	78
Tabel 4.26 Hasil Analisis Model Zmijewski.....	79
Tabel 4.27 Perhitungan <i>Working Capital to Total Asset</i>	81
Tabel 4.28 Hasil Perhitungan <i>Working Capital to Total Asset</i>	84
Tabel 4.29 Perhitungan <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i>	85
Tabel 4.30 Hasil Perhitungan <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i>	87
Tabel 4.31 Perhitungan <i>Return on Total Asset</i>	89
Tabel 4.32 Hasil Perhitungan <i>Return on Total Asset</i>	91
Tabel 4.33 Hasil Perolehan Model Grover	93
Tabel 4.35 Debt to Asset Ratio Sektor Properti dan Real Estate 2018-2022	134
Tabel 4.35 Tabel Perbandingan Hasil Model Financial Distress	135

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Daftar Laba Rugi Sektor Properti Dan Real estate	3
Gambar 1.2 Rata-rata laba sektor properti 2018-2022.....	3
Gambar 1.3 Grafik Debt To Equity Ratio.....	5
Gambar 1.4 Grafik Debt To Asset Ratio.....	6
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	22
Gambar 4.1 Hasil Perhitungan Model Altman Pada ASPI	94
Gambar 4.2 Hasil Perhitungan Model Altman Pada BAPA	95
Gambar 4.3 Hasil Perhitungan Model Altman Pada BAPI.....	95
Gambar 4.4 Hasil Perhitungan Model Altman Pada BBSS	96
Gambar 4.5 Hasil Perhitungan Model Altman Pada BEST.....	96
Gambar 4.6 Hasil Perhitungan Model Altman Pada BKDP	97
Gambar 4.7 Hasil Perhitungan Model Altman Pada DART	97
Gambar 4.8 Hasil Perhitungan Model Altman Pada ELTY.....	98
Gambar 4.9 Hasil Perhitungan Model Altman Pada EMDE	98
Gambar 4.10 Hasil Perhitungan Model Altman Pada KOTA.....	99
Gambar 4.11 Hasil Perhitungan Model Altman Pada LPKR.....	99
Gambar 4.12 Hasil Perhitungan Model Altman Pada MPRO.....	100
Gambar 4.13 Hasil Perhitungan Model Altman Pada MTSM	100
Gambar 4.14 Hasil Perhitungan Model Altman Pada NIRO	101
Gambar 4.15 Hasil Perhitungan Model Altman Pada OMRE	101
Gambar 4.16 Hasil Perhitungan Model Altman Pada PAMG	102
Gambar 4.17 Hasil Perhitungan Model Altman Pada POSA.....	102
Gambar 4.18 Hasil Perhitungan Model Altman Pada RODA	103
Gambar 4.19 Hasil Perhitungan Model Altman Pada SATU	103
Gambar 4.20 Hasil Perhitungan Model Springate Pada ASPI.....	104
Gambar 4.21 Hasil Perhitungan Model Springate Pada BAPA.....	105
Gambar 4.22 Hasil Perhitungan Model Springate Pada BAPI.....	105
Gambar 4.23 Hasil Perhitungan Model Springate Pada BBSS	106
Gambar 4.24 Hasil Perhitungan Model Springate Pada BEST	106
Gambar 4.25 Hasil Perhitungan Model Springate Pada BKDP.....	107
Gambar 4.26 Hasil Perhitungan Model Springate Pada DART	107
Gambar 4.27 Hasil Perhitungan Model Springate Pada ELTY	108
Gambar 4.28 Hasil Perhitungan Model Springate Pada EMDE.....	108
Gambar 4.29 Hasil Perhitungan Model Springate Pada KOTA	109
Gambar 4.30 Hasil Perhitungan Model Springate Pada LPKR	109
Gambar 4.31 Hasil Perhitungan Model Springate Pada MPRO	110
Gambar 4.32 Hasil Perhitungan Model Springate Pada MTSM.....	110
Gambar 4.33 Hasil Perhitungan Model Springate Pada NIRO	111
Gambar 4.34 Hasil Perhitungan Model Springate Pada OMRE.....	111
Gambar 4.35 Hasil Perhitungan Model Springate Pada PAMG.....	112
Gambar 4.36 Hasil Perhitungan Model Springate Pada POSA	112
Gambar 4.37 Hasil Perhitungan Model Springate Pada RODA	113
Gambar 4.38 Hasil Perhitungan Model Springate Pada SATU	113

Gambar 4.39 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada ASPI	114
Gambar 4.40 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada BAPA	114
Gambar 4.41 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada BAPI	115
Gambar 4.42 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada BBSS.....	115
Gambar 4.43 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada BEST	116
Gambar 4.44 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada BKDP	116
Gambar 4.45 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada DART	117
Gambar 4.46 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada ELTY	117
Gambar 4.47 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada EMDE	118
Gambar 4.48 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada KOTA	118
Gambar 4.49 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada LPKR	119
Gambar 4.50 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada MPRO	119
Gambar 4.51 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada MTSM.....	120
Gambar 4.52 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada NIRO.....	120
Gambar 4.53 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada OMRE.....	121
Gambar 4.54 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada PAMG	121
Gambar 4.55 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada POSA	122
Gambar 4.56 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada RODA	122
Gambar 4.57 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada SATU	123
Gambar 4.58 Hasil Perhitungan Model Groveri Pada ASPI.....	123
Gambar 4.59 Hasil Perhitungan Model Grover Pada BAPA.....	124
Gambar 4.60 Hasil Perhitungan Model Grover Pada BAPI	124
Gambar 4.61 Hasil Perhitungan Model Grover Pada BBSS	125
Gambar 4.62 Hasil Perhitungan Model Grover Pada BEST	125
Gambar 4.63 Hasil Perhitungan Model Grover Pada BKDP.....	126
Gambar 4.64 Hasil Perhitungan Model Grover Pada DART	127
Gambar 4.65 Hasil Perhitungan Model Grover Pada ELTY	127
Gambar 4.66 Hasil Perhitungan Model Grover Pada EMDE.....	128
Gambar 4.67 Hasil Perhitungan Model Grover Pada KOTA	128
Gambar 4.68 Hasil Perhitungan Model Grover Pada LPKR	129
Gambar 4.69 Hasil Perhitungan Model Grover Pada MPRO	129
Gambar 4.70 Hasil Perhitungan Model Grover Pada MTSM.....	130
Gambar 4.71 Hasil Perhitungan Model Grover Pada NIRO	131
Gambar 4.72 Hasil Perhitungan Model Grover Pada OMRE.....	131
Gambar 4.73 Hasil Perhitungan Model Grover Pada PAMG.....	132
Gambar 4.74 Hasil Perhitungan Model Grover Pada POSA.....	132
Gambar 4.75 Hasil Perhitungan Model Grover Pada RODA.....	133
Gambar 4.76 Hasil Perhitungan Model Grover Pada SATU.....	133

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	144
Lampiran 2	146
Lampiran 3	149

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Indonesia merupakan satu diantara banyak negara dengan berbagai usaha bisnis yang jenisnya beragam. Kondisi perekonomian Indonesia tersebut menimbulkan ketatnya persaingan usaha pada perusahaan-perusahaan yang berada di dalamnya. Suatu perusahaan dengan bisnis unitnya merupakan suatu organisasi yang didirikan dengan tujuan untuk mempertahankan keberlangsungan usahanya dalam jangka waktu yang panjang. Setiap perusahaan harus dapat memprediksi perubahan-perubahan yang terjadi dalam lingkungan, sehingga perusahaan dapat mengantisipasi dan menyesuaikan diri di masa mendatang. Dalam bisnis, tidak semua perusahaan dapat bertahan dan berkembang dengan baik. Terkait dengan kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan ada 3 istilah yang sering dipakai yaitu, *default* (gagal bayar), *kepailitan* dan *financial distress*.

Perusahaan yang berada pada sektor properti dan *real estate* memegang peranan penting dalam perekonomian dan pembangunan di Indonesia. (Ningsih, 2020). Seiring perkembangan dunia bisnis, maka kebutuhan dana yang besar juga semakin meningkat (Maimunah & Hilal, 2018). Saham pada sektor ini sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Semakin baik kondisi ekonomi, maka semakin besar peluang penjualan Perusahaan. Selain itu berdasarkan investor.id sektor properti dan *real estate* merupakan sektor besar yang mampu menyerap lapangan pekerjaan dalam jumlah banyak, menyerap sekitar 30 juta tenaga kerja (Imam Mudzakir, 2020)

Pertumbuhan sektor properti dan *real estate* menunjukkan bahwa persaingan di antara perusahaan-perusahaan dalam sektor ini akan menjadi sangat ketat. Hal ini mendorong perusahaan-perusahaan untuk terus berupaya untuk menjaga kelangsungan perusahaan. Dalam situasi persaingan yang semakin ketat, biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan akan meningkat, dan hal ini akan berdampak pada kinerja perusahaan. Perusahaan yang tidak mampu bersaing dengan yang lain berisiko mengalami kerugian yang pada akhirnya dapat mengakibatkan *financial distress*.

Melalui Kompas.com (2021), Presiden Joko Widodo memperhatikan industri properti di Indonesia. Berharap para pengembang dapat mempertahankan momentum pemulihan dan pertumbuhan ekonomi semasa pandemi. Menurutnya, sektor properti sudah berkinerja dengan baik melalui kontribusi hingga 13,6% pada Produk Domestik Bruto (PDB). Namun, *Real estate* Indonesia (REI) untuk membangun 239.109 unit rumah MBR juga belum tercapai. Terhitung baru sebanyak 667.554 unit rumah pada realisasi Program Sejuta Rumah, yang terdiri atas rumah untuk masyarakat berpenghasilan rendah (MBR) sebanyak 75% dan rumah *non* MBR 25% per 16 November 2020.

Namun karena situasi perekonomian Indonesia di tahun 2020 mengalami perlambatan dan penurunan, sebagian besar bisnis properti melaporkan penurunan kinerja, pendapatan berkurang, arus kas terganggu seta laba menurun membuat perusahaan properti harus mengalami kerugian yang besar. Dikutip dari CNBC Indonesia (2022) Wakil Menteri Keuangan Suahasil Nazara menyatakan bahwa pada awal pandemi, sektor properti menjadi salah satu sektor yang paling terpengaruh.

Salah satunya mengalami dampak yang signifikan karena masyarakat menahan diri untuk membeli barang atau aset-aset yang sifatnya jangka panjang seperti properti. Berdasarkan data yang dilansir oleh Katadata.co.id, pada pendapatan maupun laba bersih rata-rata menurun hingga 60% secara tahunan atau *Year On Year (YOY)* selama enam bulan pertama tahun 2020.

Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang mulai diberlakukan menyebabkan mall tutup dan permintaan terhadap rumah menurun sehingga semakin membebani kinerja keuangan pada perusahaan properti (CNBC Indonesia, 2020). Paulus Totok Lusida, Ketua Umum DPP *Real Estat* Indonesia (REI) menyatakan bahwa sejumlah sektor properti mulai mengalami dampak negatif ditahun 2020 ini. Misalnya, sektor rumah komersial mengalami penurunan berkisar 50–80% dan perkantoran sebesar 74,6% (investor.id).

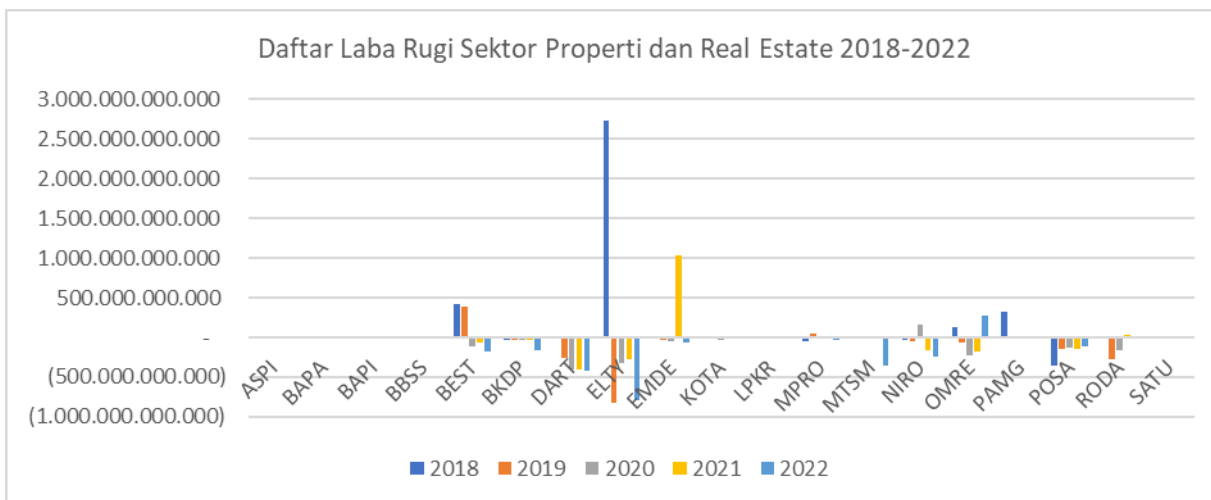
Dilansir melalui CNBC Indonesia, 2023 bahwa tidak hanya di tahun 2020 saja, tantangan yang dihadapi pada tahun 2022 masih menjadi hal yang membayangi perusahaan properti dan *real estate* terutama perang Rusia-Ukraina. Bahkan Bank Indonesia sepanjang 2022 telah menaikkan suku bunga acuan dari yang semula bertahan pada level 3,5% dalam kurun waktu 5 bulan di tahun 2022 menjadi naik ke level 5,5% sehingga permintaan masyarakat akan terpengaruhi oleh suku bunga dan daya beli masyarakat menjadi menurun (Republika.co.id). Selain hal itu, adanya kenaikan bahan bakar minyak (BBM) juga meningkatkan biaya operasional pada sektor properti. Menteri Keuangan Sri Mulyani mengungkapkan bahwa hampir semua negara di dunia mengalami risiko kemunduran ekonomi, yang salah satunya sektor properti dan *real estate* akan terdampak.

Meskipun sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu pemilik peranan penting dalam perekonomian dan pembangunan di Indonesia, namun kinerja keuangan dari beberapa perusahaan sektor ini mengalami penurunan laba bahkan kerugian dalam beberapa tahun berturut-turut. Berikut peneliti sajikan tabel perolehan laba (rugi) bersih pada sektor properti dan *real estate* pada tahun 2018-2022 (dalam satuan penuh).

Tabel 1.1 Laba (Rugi) Bersih Sektor Properti dan *Real estate*

LAPORAN LABA (RUGI) PROPERTI & REAL ESTATE					
LAPORAN LABA (RUGI) PROPERTI & REAL ESTATE (Satuan penuh rupiah)					
Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	2.277.835.385	(2.310.342.874)	(2.410.115.364)	(698.498.498)	(2.907.454.314)
BAPA	4.874.818.808	4.956.230.815	(3.737.826.580)	(2.052.255.452)	(3.712.072.464)
BAPI	140.922.351	(1.819.601.918)	(2.456.842.599)	(1.016.507.793)	(97.843.557)
BBSS	483.120.123	4.532.193.732	(512.878.724)	(1.094.508.876)	(1.810.683.043)
BEST	422.536.948.687	380.152.937.259	(115.219.635.076)	(71.095.023.263)	(177.893.377.255)
BKDP	(36.654.139.665)	(30.944.840.630)	(31.050.114.021)	(36.260.265.843)	(167.082.791.575)
DART	13.121.021	(260.776.918.000)	(400.173.079.000)	(411.222.141.000)	(421.159.213.000)
ELTY	2.726.725.583.414	(818.854.000.000)	(326.358.000.000)	(273.529.000.000)	(789.619.000.000)
EMDE	16.095.009.620	(34.638.520.599)	(56.617.681.066)	1.034.201.610.092	(68.275.169.424)
KOTA	13.057.533.458	(7.382.869.701)	(29.481.857.459)	(15.204.603.163)	(21.061.511.858)
LPKR	1.662.685.000	(2.061.418.000)	(9.637.220.000)	(1.623.183.000)	(2.327.495.000)
MPRO	(42.499.808.000)	47.566.552.000	12.773.503.000	(13.969.360.000)	(29.208.883.000)
MTSM	(6.943.129.415)	(8.068.444.851)	(8.716.984.332)	(3.121.418.234)	(355.490.918.415)
NIRO	(35.053.073.458)	(42.279.000.684)	157.071.141.967	(164.129.909.756)	(235.810.272.617)
OMRE	133.966.017.617	(60.443.046.688)	(222.986.825.963)	(170.621.337.468)	270.816.725.275
PAMG	318.580.786.910	3.356.447.223	2.665.918.594	(10.461.119.551)	(3.204.647.893)
POSA	(353.207.753.416)	(150.934.400.850)	(135.567.629.355)	(141.256.282.027)	(121.611.708.472)
RODA	102.088.999	(276.047.576.448)	(168.023.184.891)	32.760.960.104	(3.070.556.913)
SATU	(3.565.487.840)	(16.730.545.860)	(19.102.861.276)	(17.007.904.858)	(8.190.794.204)
Maximal	Rp 2.726.725.583.414	Rp 380.152.937.259	Rp 157.071.141.967	Rp 1.034.201.610.092	Rp 270.816.725.275
Minimal	-Rp 353.207.753.416	-Rp 818.854.000.000	-Rp 400.173.079.000	-Rp 411.222.141.000	-Rp 789.619.000.000

Sumber: www.idx.co.id Diolah oleh penulis, 2023

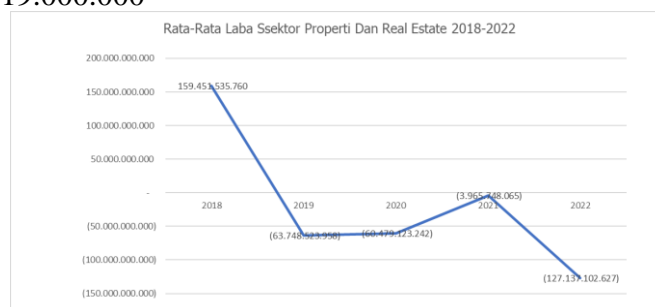


Gambar 1.1 Daftar Laba Rugi Sektor Properti Dan *Real estate*

Sumber: www.idx.co.id Diolah oleh penulis, 2023

Dari tabel 1.1 berdasarkan laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh 19 perusahaan pada sektor ini, semua perusahaan pernah mengalami kerugian yang ditandai dengan warna abu-abu yaitu perusahaan ASPI, BAPA, BAPI, BBSS, BEST, BKDP, DART, ELTY, EMDE, KOTA, LPKR, MPRO, MTSM, NIRO, MORE, PAMG, POSA, RODA, dan SATU. Tidak terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan laba berturut-turut selama tahun 2018-2022. Salah satu perusahaan yang mengalami kerugian selama lima tahun berturut-turut di tahun 2018-2022 adalah Bukit Darmo Properti Tbk (BKDP). Pada tahun 2018 BKDP mengalami kerugian sebesar Rp36.654.139.665. Di tahun 2019 BKDP memperoleh kerugian sebesar Rp30.944.840.630, kerugian ini bertambah di tahun 2020 dan 2021 sebesar Rp31.050.114.021 dan Rp36.260.265.843. Serta di tahun 2022 mengalami kerugian sebesar Rp33.007.921.040.

Saat tahun 2018 perolehan laba tertinggi pada sektor properti dan *real estate* diperoleh sebesar Rp2.726.725.583.414 dan di tahun 2018 yang mengalami kerugian terbesar adalah POSA Rp353.207.753.416. Di tahun 2019 perusahaan pada sektor ini yang memperoleh laba tertinggi yaitu emiten BEST sebesar Rp380.152.937.259 dan yang memperoleh kerugian tertinggi yaitu emiten ELTY Rp818.854.000.000. Lalu tahun 2020 laba tertinggi diperoleh oleh emiten NIRO sebesar Rp157.071.141.967 dengan kerugian tertinggi sebesar Rp400.173079.000 milik emiten DART. Selanjutnya pada tahun 2021 emiten yang memiliki laba tertinggi adalah EMDE sebesar Rp1.034.201.610.092 serta kerugian tertinggi diperoleh oleh emiten DART sebesar Rp411.222.141.000. Terakhir tahun keuntungan tertinggi diperoleh OMRE Rp270.816.725.275 dan kemudian perolehan kerugian tertinggi diduduki oleh emiten ELTY Rp789.619.000.000



Gambar 1.2 Rata-rata laba sektor properti 2018-2022

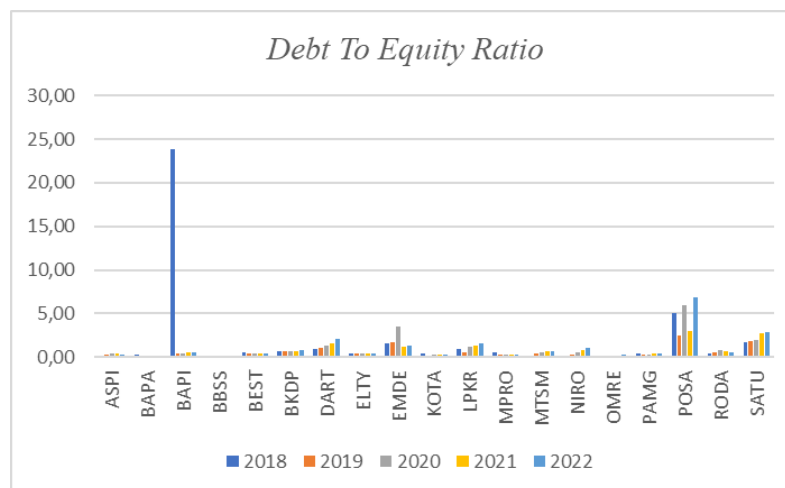
Dengan melihat data yang disajikan diatas, laba merupakan komponen yang sangat penting dan menjadi perhatian para pemangku kepentingan, karena laba pada laporan keuangan dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan secara keseluruhan. Jika Perusahaan mengalami penurunan laba bahkan sampai kerugian selama bertahun-tahun, maka Perusahaan tersebut dapat mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akan mengakibatkan kebangkrutan di masa yang akan datang. Maka apabila semakin tinggi laba yang dicapai semakin baik kondisi perusahaan, dengan demikian para investor tertarik untuk menanamkan modalnya.

Tahap awal kebangkrutan yang terjadi dalam perubahan biasanya terjadinya *financial distress*. *Financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi (Amalia, 2020). Semua perusahaan dapat mengalami *financial distress* terutama saat perekonomian di negara di mana perusahaan beroperasi sedang mengalami krisis ekonomi (Khairiyah & Affan, 2023). *Financial distress* tidak hanya merugikan pihak perusahaan saja, tetapi juga merugikan pihak lain yang berhubungan dengan perusahaan. Risiko *financial distress* suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan melakukan analisis terhadap rasio-rasio laporan keuangan tersebut. Rasio utang atau rasio solvabilitas yang tinggi akan meningkatkan risiko *financial distress*. Dengan kata lain, rasio tersebut ialah rasio yang digunakan dalam mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung oleh perusahaan (Thian, 2022).

Tabel 1.2. *Debt To Equity Ratio* Sektor Properti dan Real Esatate

NO	Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
1	ASPI	0,17	0,31	0,42	0,44	0,30
2	BAPA	0,35	0,06	0,06	0,05	0,05
3	BAPI	23,87	0,41	0,46	0,52	0,55
4	BBSS	0,05	0,04	0,02	0,02	0,02
5	BEST	0,51	0,43	0,44	0,41	0,40
6	BKDP	0,65	0,62	0,64	0,73	0,83
7	DART	0,93	1,08	1,28	1,64	2,10
8	ELTY	0,41	0,40	0,40	0,43	0,37
9	EMDE	1,61	1,78	3,48	1,20	1,30
10	KOTA	0,45	0,15	0,24	0,24	0,25
11	LPKR	0,98	0,60	1,20	1,32	1,61
12	MPRO	0,54	0,30	0,29	0,30	0,30
13	MTSM	0,20	0,43	0,62	0,64	0,71
14	NIRO	0,24	0,28	0,61	0,82	1,12
15	OMRE	0,11	0,12	0,16	0,21	0,26
16	PAMG	0,39	0,33	0,34	0,37	0,38
17	POSA	5,03	2,49	5,96	3,04	6,88

18	RODA	0,46	0,61	0,79	0,64	0,60
19	SATU	1,78	1,84	2,02	2,75	2,89



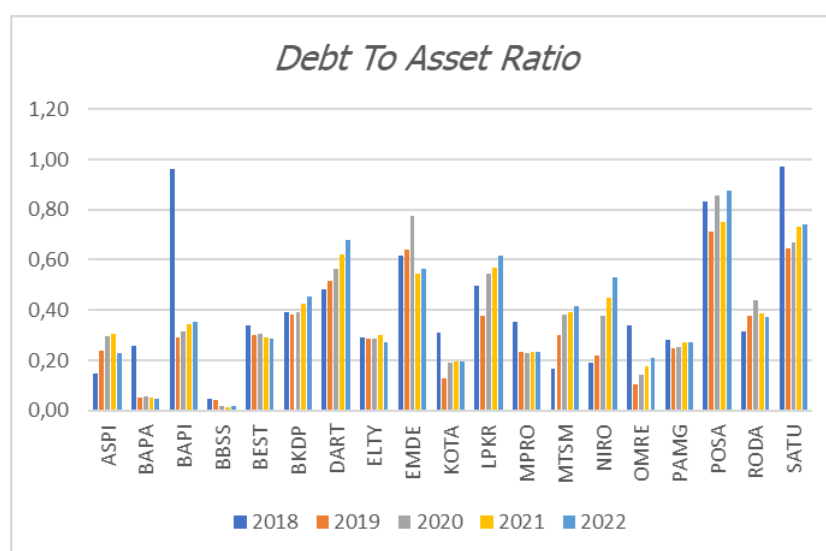
Gambar 1.3 Grafik Debt To Equity Ratio

Faktor yang mempengaruhi *financial distress* adalah rasio utang salah satunya menggunakan perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan menjadi semakin berat. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini, maka modal semakin sedikit dibandingkan dengan liabilitas. Pada perusahaan sebaiknya nilai liabilitas tidak melebihi dari modal. Semakin kecil rasio ini maka semakin kecil porsi liabilitas terhadap modal yang artinya semakin aman dengan nilai DER di bawah atau sama dengan 1 atau 100% (Aroffah et al., 2023). Jika dilihat dari gambar 3.1 secara umum *Debt to Equity Ratio* periode 2018-2022 cenderung baik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu atau tidaknya dalam membayar utang dengan baik”

Tabel 1.3 *Debt To Asset Ratio* Sektor Properti dan *Real Esatate*

NO	Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
1	ASPI	0,15	0,24	0,29	0,30	0,23
2	BAPA	0,26	0,05	0,06	0,05	0,05
3	BAPI	0,96	0,29	0,32	0,34	0,36
4	BBSS	0,05	0,04	0,02	0,02	0,02
5	BEST	0,34	0,30	0,31	0,29	0,29
6	BKDP	0,39	0,38	0,39	0,42	0,45
7	DART	0,48	0,52	0,56	0,62	0,68
8	ELTY	0,29	0,29	0,29	0,30	0,27
9	EMDE	0,62	0,64	0,78	0,55	0,57

10	KOTA	0,31	0,13	0,19	0,19	0,20
11	LPKR	0,50	0,38	0,55	0,57	0,62
12	MPRO	0,35	0,23	0,23	0,23	0,23
13	MTSM	0,17	0,30	0,38	0,39	0,41
14	NIRO	0,19	0,22	0,38	0,45	0,53
15	OMRE	0,34	0,11	0,14	0,17	0,21
16	PAMG	0,28	0,25	0,25	0,27	0,27
17	POSA	0,83	0,71	0,86	0,75	0,87
18	RODA	0,32	0,38	0,44	0,39	0,37
19	SATU	0,97	0,65	0,67	0,73	0,74



Gambar 1.4 Grafik Debt To Asset Ratio

Dari tabel perhitungan *Debt To Asset Ratio* (DAR) diatas maka dapat dilihat bahwa perusahaan yang asetnya didanai dari utang hanya 7 perusahaan. Menurut Thian, 2022 nilai DAR yang baik adalah ketika $DAR < 0,5$ atau berarti kurang dari 50%. Artinya, jika sebuah perusahaan atau emiten lebih banyak menggunakan hutang, tentunya akan beresiko sulitnya pembayaran di masa yang akan datang akibat lebih tingginya hutang dibandingkan dengan aset yang dimiliki sehingga akan berpotensi mengalami kerugian yang semakin besar (Sasongko et al., 2021). Pada kasus ini, meskipun dilihat dari nilai *Debt To Asset Ratio* (DAR) yang mayoritas memiliki nilai kurang dari 50% tetapi hal tersebut belum tentu menunjukkan dalam keadaan sehat (*nondistress*) jika dilakukannya analisis *financial distress*.

Analisis mengenai kondisi *financial distress* ini penting untuk berbagai pihak, dikarenakan jika perusahaan bangkrut yang rugi bukan hanya pihak perusahaan, namun ada pihak yang berhubungan dengan perusahaan tersebut (Zain, 2022). Oleh karena itu, menganalisis kondisi *financial distress* ini dilakukan untuk memperoleh peringatan awal dari kebangkrutan. Fenomena tersebut menjadi objek penelitian dengan tujuan agar perusahaan mengetahui cara memprediksi kondisi *financial*

distress di dalam perusahaan. Dan prediksi tersebut menggunakan laporan keuangan yang berarti laporan mengenai posisi kinerja keuangan dan kemampuan serta informasi lain untuk pemakai informasi keuangan.

Prediksi *financial distress* menggunakan metode juga perlu dilakukan oleh perusahaan sektor Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena beberapa pencatatan laporan keuangan mengalami penurunan. www.idx.id. Berbagai metode *financial distress* telah banyak dikembangkan oleh para peneliti terdahulu untuk mengetahui tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Peneliti-peneliti tersebut seperti, Fuzzy (1965), Beaver (1966), Altman (1968, 1984, 1995), Springate (1978), Zmijewski (1983), Grover (1968) dan masih banyak lainnya (Pratama, 2021).

Edward I. Altman seorang professor bisnis dari New York University AS, berusaha menggabungkan beberapa rasio keuangan menjadi suatu metode prediksi dengan Teknik statistic di tahun 1968, yang dapat digunakan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan yang ditelitinya melalui analisis diskriminan. Dengan menggunakan rasio modal kerja terhadap total asset, nilai pasar ekuitas terhadap total utang, dan penjualan terhadap total asset yang diperuntukan untuk perusahaan *go public* (Mastuti et al., 2013). Dalam penelitiannya, Altman memiliki 66 sampel perusahaan manufaktur di mana 33 perusahaan bangkrut dan sisanya tidak bangkrut (Sutra & Mais, 2019). Perhitungan model Altman (*Z-Score*) memiliki tiga kriteria dalam menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yaitu kondisi sehat, kondisi *grey area* dan kondisi *distress*. Perusahaan disebut dalam kondisi sehat, apabila hasil *Z-Score* yang diperoleh lebih dari 2,6 ($Z > 2.6$), sedangkan perusahaan yang memasuki kondisi *distress* memiliki nilai *Z-Score* di bawah 1,1 ($Z < 1,1$), dan apabila perusahaan memiliki nilai diantara 1,1 dan 2,6 ($1,1 < Z < 2,6$) maka perusahaan tersebut dikatakan dalam kondisi *grey area* (Pratama, 2021). Pada hasil penelitian Adiwafi model Altman merupakan model yang paling akurat dalam memprediksi *financial distress* dengan akurasi sebesar 88,44% (Adiwafi, 2020)

Metode Springate juga merupakan salah satu metode yang digunakan untuk melakukan prediksi adanya kebangkrutan pada perusahaan dengan tingkat keakuratan 92,5%. Gordon L.V. Springate pada tahun 1978 akhirnya menemukan empat rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi adanya kebangkrutan perusahaan. Keempat rasio tersebut adalah rasio modal kerja terhadap total aset, rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, rasio laba sebelum pajak terhadap total liabilitas, dan rasio total penjualan terhadap total asset (Jamalia, 2016). Adapun hasil penelitian dari

(Hariyani & Sujianto, 2017) dengan hasil penelitian model Springate (*S-Score*) adalah model yang paling akurat untuk memprediksi kebangkrutan bank syariah di Indonesia

Model prediksi yang dihasilkan oleh Zmijewski tahun 1983 ini merupakan riset selama 20 tahun yang telah diulang. Zmijewski pada tahun 1984 menggunakan analisis rasio likuiditas, leverage, dan mengukur kinerja suatu perusahaan. Zmijewski melakukan prediksi dengan sampel 75 perusahaan bangkrut dan 73 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai tahun 1978 (Alamsyah & Olli, 2019). Pada penelitian Lestari &

Sari Dewi (2022), dengan menggunakan model Zmijewski. Hasil penelitiannya menyatakan tingkat akurasi kerugian perusahaan yang diteliti pada tahun 2015 lebih besar dibandingkan tahun 2016, dan pada tahun 2017 Zmijewski kembali mengalami kenaikan, akan tetapi tetap mengalami kerugian (Rachmawati & Sulbahri, 2020) dengan hasil penelitian model Zmijewski memiliki tingkat akurasi lebih tinggi dibandingkan Model Springate yakni 92,3%. (Wijaya, 2020) dengan hasil penelitian model prediksi

yang paling akurat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan food and beverage adalah Zmijewski dengan tingkat akurasi 98%.

Model Grover dikembangkan pada tahun 2001 dan merupakan model turunan dari model Altman dengan melakukan penilaian ulang yang dilakukan oleh Jeffrey S. Grover dengan menggunakan sampel sejumlah 70 perusahaan. Sampel tersebut meliputi 35 perusahaan dalam kategori bangkrut dan 35 lainnya diperoleh dari perusahaan sehat selama rentan periode 1982 hingga 1996 (Parquinda, 2019). Pada penelitian yang dilakukan oleh Bujang Asmaradana et al., 2022 pada sektor jasa konsumen memperoleh hasil bahwa model Grover adalah model yang paling akurat dengan akurasi sebesar 82%. Model tersebut ialah model yang paling cocok dipakai untuk analisis *financial distress*.

Alasan yang menjadikan dipilihnya sektor properti dan *real estate* bangunan sebagai objek penelitian yaitu karena terjadinya penurunan laba bahkan kerugian pada sektor ini, yang menyebabkan banyak beberapa perusahaan yang terancam mengalami kebangkrutan. Serta berdasarkan hasil penelitian terdahulu dengan adanya perbedaan hasil tingkat akurasi dengan menggunakan metode Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*), maka penulis memilih menganalisis *financial distress* dengan menggunakan metode Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*) dengan judul penelitian “Analisis Komparasi Metode *Financial Distress* Pada Sektor Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022”

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Kerugian yang terjadi secara terus menerus akan menyebabkan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan perlu melakukan analisis laporan keuangan sejak dini. Analisis yang dilakukan dapat dengan menggunakan berbagai metode, namun metode yang paling banyak digunakan adalah analisis Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*).
2. Perusahaan yang berhasil mendapatkan laba dan pada analisis laporan keuangannya terlihat baik ternyata tidak menjamin keadaan keuangannya benar-benar sehat, karena jika dilakukan analisis *financial distress* bisa saja perusahaan tersebut berada pada posisi abu-abu (dapat mengalami *financial distress* jika tidak segera menyelesaikan masalah keuangannya).
3. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, terdapat perbedaan yang terjadi mengenai tingkat akurasi dalam memprediksi *financial distress* menggunakan metode, Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*). Sehingga penulis tertarik dalam menganalisis kembali dan melakukan perbandingan terhadap empat metode *financial distress* yakni Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*).

1.2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah analisis prediksi *financial distress* dengan menggunakan metode Altman (*Z-Score*)?
2. Bagaimana analisis prediksi *financial distress* dengan menggunakan metode Springate (*S-Score*)?
3. Bagaimana analisis prediksi *financial distress* dengan menggunakan metode Zmijewski (*X-Score*)?
4. Bagaimanakah analisis prediksi *financial distress* dengan menggunakan metode Grover (*G-Score*)?
5. Metode manakah yang paling akurat di antara Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*) dalam menganalisis *financial distress* pada?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis kondisi keuangan melalui rasio keuangan yang dirangkum dalam model-model untuk memprediksi *financial distress* pada menyimpulkan hasil penelitian, serta memberikan saran dan informasi atas kondisi tersebut agar perusahaan pada sektor ini dapat memperbaiki kinerjanya.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* menggunakan metode Altman (*Z-Score*) tahun 2018-2022
2. Untuk menganalisis *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* menggunakan metode Springate (*S-Score*) tahun 2018-2022
3. Untuk menganalisis *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* menggunakan metode Zmijewski (*X-Score*) tahun 2018-2022
4. Untuk menganalisis *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* menggunakan metode Grover (*G-Score*) tahun 2018-2022
5. Untuk menganalisis dan menguji metode yang paling akurat di antara Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*) dalam menganalisis *financial distress*.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan mengenai kondisi keuangannya melalui empat metode *financial distress* yakni Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*). Jika suatu perusahaan dinyatakan sehat, maka perusahaan tersebut perlu mempertahankan dan mengembangkan strategi yang telah dibuat, namun jika perusahaan mengalami kondisi *financial distress* atau memasuki area abu-abu, maka perusahaan perlu mengevaluasi dan memperbaiki strategi agar terhindar dari kebangkrutan.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Manfaat dilakukannya penelitian ini adalah menjadi sarana dalam mengimplementasi teori yang telah didapat selama masa perkuliahan, memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu, dapat memperluas wawasan dalam menganalisis keadaan keuangan perusahaan dengan menggunakan Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*) dan sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi Strata 1 (S-1) pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi tambahan referensi di Universitas Pakuan dan memberikan informasi bagi pembaca atau calon peneliti selanjutnya mengenai analisis *financial distress*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Analisis Laporan Keuangan

Dalam bukunya yang berjudul “Analisis Laporan Keuangan” Sari & Hidayat, 2022 mendefinisikan bahwa analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan yang melibatkan neraca dan laba rugi untuk mendapatkan informasi kondisi keuangan suatu perusahaan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Dalam membantu pengguna dalam membaca laporan keuangan suatu perusahaan, dilakukan analisis laporan keuangan. Analisis dilakukan agar pengguna memperoleh informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan. Informasi yang diperoleh oleh entitas pengguna digunakan untuk mengambil keputusan ekonomi, seperti memprediksi kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, (Pandapotan Silitonga et al., 2020).

Dalam analisis laporan keuangan ada suatu aktivitas yang didalamnya menyajikan perbandingan angka yang terdapat dalam laporan keuangan itu sendiri yang dimana disebut dengan analisis rasio keuangan (Kinasih et al., 2021). Dari hasil rasio keuangan ini maka akan diperoleh sebuah hasil yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimasa yang telah berlalu, masa sekarang, maupun di masa mendatang (Shintia, 2017).

Berdasarkan pendapat-pendapat tersebut maka analisis laporan keuangan dapat disimpulkan sebagai hasil akhir seluruh proses akuntansi yang memberikan informasi mengenai kinerja keuangan yang dijadikan sebagai media untuk menilai kondisi kinerja keuangan serta ekonomi perusahaan.

2.2. *Financial Distress*

2.2.1 Definisi *Financial Distress*

Financial distress bisa didefinisikan dari sudut pandang ekonomi, finansial, modal kerja, ketidakmampuan membayar, dan pertumbuhan penjualannya. Menurut (Kristanti, 2022), *Financial Distress* adalah tahap kesulitan keuangan yang ditandai dengan penurunan laba (dan bahkan laba negative).

Menurut Whitaker dalam (Zatira et al., n.d.) *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami penurunan laba bersih operasi selama beberapa tahun dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen, pemberhentian tenaga kerja, atau menghilangkan pembayaran dividen. *Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat, atau krisis yang terjadi sebelum kebangkrutan.

Financial Distress menurut (Kason et al., 2020) merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban kepada kreditor. Perusahaan sudah tidak dapat lagi menanggung kewajibannya kepada kreditor maka perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress*. Situasi *financial distress* juga erat kaitannya dengan kebangkrutan.

Berdasarkan definisi-definisi tersebut, *Financial Distress* merupakan kondisi penurunan keuangan yang dialami perusahaan selama beberapa tahun sehingga hal tersebut dapat mengakibatkan kebangkrutan.

2.2.2 Penyebab *Financial Distress*

Menurut Kristanti dalam bukunya yang berjudul *Financial Distress: Teori Dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia* menjelaskan bahwa banyak hal yang bisa menyebabkan *financial distress* perusahaan. Bila dikelompokkan maka ada dua factor yang membuat sebuah perusahaan mengalami *Financial Distress*

1. Internal Perusahaan

Masalah yang terjadi di dalam internal perusahaan bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan

- a. Sumber daya manusia. Kualitas dan kuantitas sumber daya manusia yang buruk
- b. Produk. Produk yang buruk dan tidak sesuai dengan harapan konsumen
- c. Penetapan harga. Anggaran dan penetapan harga yang tidak realistis
- d. Teknologi. Ketidakmampuan perusahaan mengikuti perkembangan teknologi dan lingkungan
- e. Pemasaran. Kegiatan pemasaran yang tidak sesuai sehingga menurunkan penjualan perusahaan
- f. Distribusi. Saluran distribusi yang buruk sehingga membuat penjualan tidak sesuai dengan harapan

2. Eksternal Perusahaan

- a. Sosial budaya. Ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan lingkungan social budaya dimana perusahaan beroperasi
- b. Kondisi ekonomi makro. Pertumbuhan ekonomi inflasi, kebijakan baru dari regulator, baik fiscal maupun moneter, dan faktor makro lainnya yang bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan
- c. Teknologi. Kehadiran teknologi baru sering menyulitkan beberapa perusahaan untuk segera mengadopsinya.
- d. Legal. Hukum yang mengatur adalah subjek atas dikenainya penalti jika tidak diikuti. Dan itu semua bisa menimbulkan maslaah keuangan bagi perusahaan
- e. Bencana alam. Merupakan factor yang tidak dapat dikendalikan tetapi bisa menyebabkan kegagalan bisnis.

2.2.3 Indikator *Financial Distress*

Financial distress ini dapat dilihat dengan berbagai cara, seperti konerja keuangan yang semakin menurun, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban, adanya penghentian pembayaran dividen, masalah arus kas yang dihadapi perusahaan, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan (Ratna & Marwati, 2018) kondisi-kondisi yang mengidentifikasi *financial distress* yang dihadapi perusahaan (Sutra & Mais, 2019)

Adapun menurut indikator *financial distress* dapat dilihat melalui tanda-tanda yang dapat diamati oleh pihak eksternal dan internal perusahaan yaitu:

1. Indikator yang bisa diamati oleh pihak eksternal perusahaan misalnya:
 - a. Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut;
 - b. Penurunan laba secara terus menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian;
 - c. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha;
 - d. Pemecatan pegawai secara besar-besaran;
 - e. Harga di pasar mulai menurun terus menerus.

2. Indikator yang dapat diamati oleh pihak internal perusahaan antara lain.:
 - a. Turunnya volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi;
 - b. Turunnya kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan;
 - c. Ketergantungan terhadap utang. Utang perusahaan sangat besar, sehingga biaya modalnya juga membengkak.

2.2.4 Kategori *Financial Distress*

Menurut Altman dalam (Pratama, 2021) ada empat kategori *financial distress*, yaitu:

1. *Economic Failure*
Economic failure di artikan sebagai kegagalan ekonomi dari suatu keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutupi total biaya termasuk biaya modal sebagai efek dari perekonomian yang menurun. Kategori ini merupakan faktor eksternal yang sulit untuk diantisipasi. Perusahaan dapat melanjutkan operasinya jika kreditur menyediakan tambahan modal dan pemikny berkenan menerima tingkat pengembalian (rate of return) dibawah tingkat uang pasar.
2. *Business Failure*
Business failure atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya memberikan keuntungan. Kegagalan bisnis ini dapat disebabkan oleh manajemen (faktor internal). Kegagalan bisnis bisa terjadi jika suatu perusahaan tidak menghasilkan arus kas yang memadai untuk pengeluaran.
3. *Insolvency* Pada kategori ini terbagi dua yakni:
 - a. *Technical Insolvency* Insolvensi teknis bisa terjadi jika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi utangnya pada saat jatuh tempo meskipun total asset sudah melebihi total kewajibannya. Insolvensi ini bisa terjadi hanya sementara, apabila perusahaan diberi waktu untuk melunasi hutangnya dan terhindar dari terjadinya *financial distress*. Jika insolvensi adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka yang terjadi kemudian adalah *financial distress*.
 - b. *Insolvency in Bankruptcy* Insolvensi bagian ini lebih kritis daripada insolvensi sebelumnya. Pada tahap ini terjadi apabila nilai buku hutang melebihi nilai pasar asset yang dapat menuju kepada likuiditas bisnis.
4. *Legal Bankruptcy*
 Pada kategori ini, perusahaan dapat dikatakan sudah bangkrut secara hukum apabila perusahaan telah mengajukan tuntutan secara resmi sesuai undang-undang yang berlaku.

2.2.5 Manfaat Informasi *Financial Distress*

Menurut Hanafi dan Halim dalam penelitian (Pratama, 2021) informasi *financial distress* dapat bermanfaat bagi beberapa pihak seperti :

1. Pemberi Pinjaman (kreditur)
 Informasi ini dapat bermanfaat untuk pengambilan keputusan terkait siapa yang akan diberi pinjaman dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.
2. Investor Investor
 saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentu akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya

perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3. Pihak pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal sektor perbankan). Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal agar tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4. Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha, karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

5. Manajemen

Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan lebih awal, maka manajemen dapat melakukan tindakan penghematan agar biaya kebangkrutan bisa dihindari.

Oleh karena itu, menganalisis financial *distress* akan sangat menolong pihak-pihak yang membutuhkan informasi suatu perusahaan. Melalui informasi tersebut, para pihak dapat melakukan suatu tindakan yang sesuai dengan kepentingan.

2.3. Alat Prediksi *Financial Distress*

2.3.1 Model Altman

Model yang dikemukakan oleh Altman merupakan model yang paling sering digunakan untuk melakukan prediksi kebangkrutan. Dengan menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Model ini lebih superior dibandingkan model sebelumnya yaitu model univariate yang dikembangkan oleh Beaver (1966) dengan keakuratan sebesar 95% untuk model MDA. Dalam penelitiannya, digunakan 66 perusahaan manufaktur dengan 33 perusahaan gagal di periode 1946-1965 dan 33 perusahaan *non-gagal*. Model Altman *Z-Score* menggunakan 5 rasio keuangan dari 22 rasio perusahaan yang mungkin berguna untuk memprediksi kebangkrutan. Kelima rasio itu sebagai prediksi terbaik untuk kegagalan perusahaan.

Altman (1977) melakukan studi untuk memperbaiki model sebelumnya agar model prediksinya tidak hanya digunakan pada perusahaan manufaktur saja tetapi juga dapat digunakan untuk perusahaan non manufaktur, perusahaan industri, dan pada entitas swasta dan publik (Kritanti, 2019)

Berikut di bawah ini model Altman yang berkembang:

1. Model Altman pada Perusahaan Manufaktur

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,999 X_5$$

Keterangan:

Z = Overall Index

X_1 = Working Capital / Total Asset

X_2 = Retained Earning / Total Asset

X_3 = Earning Before Interest and Taxes / Total Asset

X_4 = Market Value of Equity / Book Value of Total Debt

X_5 = Sales / Total Asset

Model tersebut merupakan model yang pertama kali dilakukan oleh Altman. Model yang ditunjukkan kepada perusahaan manufaktur yang sudah *go public*. Model ini memiliki titik batas X untuk menentukan nilai Z dikategorikan sebagai berikut:

- a. Jika nilai $Z < 1,8$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*
- b. Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka perusahaan dalam kondisi *grey area*
- c. Jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).

2. Model Altman pada Perusahaan *Non* Manufaktur

$$Z = 6,56 X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

Z = *Overall Index*

X_1 = *Working Capital / Total Asset*

X_2 = *Retained Earning / Total Asset*

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes / Total Asset*

X_4 = *Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities*

Model ini memiliki titik batas dari Z untuk menentukan kondisi perusahaan *distress*, *grey area*, atau sehat. Titik batas nilai Z dikategorikan sebagai berikut:

- a. Jika nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*
- b. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka perusahaan dalam kondisi *grey area*
- c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).

2.3.2 Model Springate

Menurut Fatimah Ambarwati, (2021) model Springate dikembangkan pada tahun 1978 oleh Gordon L.V.Springate, metode potensi kebangkrutan ini dibuat dengan mengikuti metode *Multiple Discriminant Analysis* yang dikembangkan oleh Altman *Z-Score* dalam mempotensi kebangkrutan. Dalam penelitiannya, Springate telah menentukan empat rasio finansial dari sejumlah 19 rasio finansial yang ada dalam berbagai sumber literatur. Rasio-rasio ini dianggap sebagai alat yang efektif untuk mengidentifikasi apakah suatu perusahaan mengalami masalah keuangan atau tidak (Komarudin et al., 2019). Adapun rumus yang telah ditemukan oleh Gordon L.V.Springate dengan istilah (*S-Score*).

Melalui 4 rasio keuangan yang dirumuskan Gordon L. V. Springate dapat memprediksi kondisi suatu perusahaan dengan dua klasifikasi yaitu *distress* dan *non distress* (sehat) dengan tingkat keakuratan hingga 92,5% (Peter dan Yoseph). Hasil 4 rasio tersebut dirangkum pada model ini dengan formula sebagai berikut :

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Keterangan:

S = *Overall Index*

A = *Working Capital / Total Asset*

B = *Earning Before Interest and Taxes / Total Asset*

C = *Earning Before Taxes / Current Liabilities*

D = *Sales / Total Asset*

Berdasarkan hasil nilai S indeks dari seluruh persamaan fungsi di atas. Model ini mengklasifikasikan nilai S untuk menentukan kondisi perusahaan *distress* dan *non distress* (sehat). Titik batas nilai S dikategorikan sebagai berikut :

- a. Jika nilai $S < 0,862$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*
- b. Jika nilai $S > 0,862$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat)

2.3.3 Model Zmijewski

Perluasan studi dalam prediksi *Financial Distress* dilakukan oleh Zmijewski (1983) yang menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan

keuangan perusahaan. Zmijewski mengenalkan analisis probabilitas untuk memprediksi financial *distress* dengan perhitungan yang lebih kompleks. Tingkat keakuratan model ini adalah 95,29% (Kristanti, 2022).

Model Zmijewski *X-Score*, Zmijewski mengembangkan model prediksi kebangkrutan pada tahun 1984. "Model probit merupakan salah satu alternatif analisis regresi yang menggunakan distribusi probabilitas normal kumulatif. Analisis probit Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja, Lverage dan likuiditas untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan." (Rahma, 2021).

Dengan rasio keuangan yang dirumuskan Zmijewski dapat memprediksi kondisi suatu perusahaan dengan dua klasifikasi yaitu *distress* dan *non distress* (sehat). Rasio yang dibuat tersebut dirangkum pada model ini dengan formula sebagai berikut :

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan:

X = *Overall Index*

X_1 = *Return on Asset (ROA)* laba bersih / total aset

X_2 = *Lverage (Debt Ratio)* total liabilitas / total aset

X_3 = *Liquidity (Current Ratio)* aset lancar / liabilitas jangka pendek

Titik cut off model ini yaitu 0.

- a. Jika nilai X lebih dari 0 ($X > 0$) maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*
- b. Jika nilai X kurang dari 0 ($X < 0$) maka perusahaan diprediksi tidak mengalami *financial distress* atau sehat.

2.3.4 Model Grover

Model Grover dikembangkan pada tahun 2001 dan merupakan model turunan dari model Altman dengan melakukan penilaian ulang yang dilakukan oleh Jeffrey S. Grover dengan menggunakan sampel sejumlah 70 perusahaan. Sampel tersebut meliputi 35 perusahaan dalam kategori bangkrut dan 35 lainnya diperoleh dari perusahaan sehat selama rentan periode 1982 hingga 1996 (Parquinda, 2019).

Kelebihan dari metode Grover adalah menggunakan rasio *return on aset* dimana rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola setiap aset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Kekurangan dari metode Grover dalam menganalisis *financial distress* adalah tidak menggunakan rasio penjualan terhadap total aset dimana rasio ini menunjukkan seberapa besar penjualan terhadap total investasi asetnya (Priambodo, 2017). Model ini menggunakan sampel yang sama dengan model Altman *Z-Score* dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru. Sehingga menghasilkan rumus sebagai berikut:

$$G = 1,650X_1 + 3,404X_2 - 0,016X_3 + 0,057$$

Keterangan:

G = *Overall Index*

X_1 = *Working Capital / Total Asset*

X_2 = *Earning Before Interest and Taxes / Total Asset*

X_3 = *Return on Asset (ROA)* laba bersih / total aset

Berdasarkan hasil nilai G *Score* dari seluruh persamaan fungsi di atas. Model ini mengklasifikasikan nilai G untuk menentukan kondisi perusahaan *distress*, *grey area* dan *non distress* (sehat). Titik batas nilai G dikategorikan sebagai berikut :

- a. Jika nilai $G < -0,02$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*.
- b. Jika nilai $-0,02 < G < 0,01$ maka perusahaan dalam keadaan *grey area*
- c. Jika nilai $G > 0,01$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).

2.4. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang relevan bertujuan untuk memberikan gambaran tentang penelitian terhadap prediksi *financial distress* yang telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya. Berikut penelitian yang relevan :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	(Hirawati, 2017) Analisis Prediksi Financial Distress Berdasarkan Model Altman Dan Grover Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<i>Financial Distress</i> , Model Altman, dan Grover	<p>Altman $Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$</p> <p>Grover $- G = 1,650 X_1 + 3,404 X_2 - 0,016 X_3 + 0,057$</p> <p>Financial Distress</p>	Perhitungan menggunakan model prediksi dilakukan 1 tahun (T-1) dan 2 tahun (T-2) sebelum terjadi financial distress dan nonfinancial distress perusahaan dari data dari laporan keuangan tahun 2009-2012 (periode T-1 dan T-2). Nilai atau Score hasil perhitungan masing-masing model dibandingkan dengan nilai cut-off yang dimiliki setiap model untuk menentukan apakah sampel diprediksi mengalami distress atau tidak.	Hasil penelitian ini, para stakeholder direkomendasikan untuk menggunakan model Grover sebagai model prediksi dengan tingkat akurasi yang lebih tinggi untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang.
2	(Supriati et al., 2019) Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski, Dan Altman Dalam Memprediksi Financial distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<i>Financial distress</i> , Springate Model, Zmijewski Model, and Altman Model	<p>Springate $S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$</p> <p>Zmijewski $X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$</p> <p>Altman $Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$</p> <p>Financial Distress</p>	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dimana. Dalam proses analisis data dalam penelitian ini, peneliti mempergunakan model Springate, Zmijewski dan Altman. Selanjutnya menghitung jumlah hasil prediksi dari masing-masing model untuk 3 tahun pengamatan yaitu 2015, 2016, 2017.	Model prediksi yang dapat mengindikasikan <i>financial distress</i> yang lebih baik adalah model Springate.

3	(Octavianus & Karina, 2016) Analisis Potensi Kebangkrutan Kafe Dan Resto Di Kota Malang Dengan Menggunakan Metode Zmijewski	Zmijewski <i>Financial distress</i>	Zmijewski $X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$ Financial Distress	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data kuantitatif yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan Kafe dan Resto. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih	Bisnis Kafe dan Resto di Kota Malang secara keseluruhan jika diukur menggunakan Zmijewski menghasilkan <i>X-Score</i> yang baik dan kondisi yang dihasilkan adalah sehat, dan satu Kafe dan Resto yang rawan mengalami kebangkrutan. Hal ini dikarenakan pada tahun 2012 kondisi keuangan Kafe dan Resto D kurang baik namun untuk dua tahun berikutnya mampu memperbaiki kondisi keuangannya menjadi lebih baik lagi.
4	(Piscestalia & Priyadi, 2019) Analisis Perbandingan Model Prediksi <i>Financial distress</i> Dengan Model Springate, Ohlson, Zmijewski, Dan Grover	<i>Financial distress</i> , Springate, ohlson, Zmijewski, Grover	Springate $S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$ Ohlson $O = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,075X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9$ Zmijewski $X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$ Grover $G = 1,650 X_1 + 3,404 X_2 - 0,016 X_3 + 0,057$ Financial Distress	Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bersifat komparatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Pengujian pada masing-masing model prediksi dilakukan dengan menggunakan uji paired sample t-test dan tingkat akurasi berdasarkan kondisi yang sebenarnya di perusahaan.	Berdasarkan hasil rekap tingkat akurasi yang telah dilakukan pada masing-masing model prediksi, maka dapat dilihat bahwa model Spingate memiliki tingkat akurasi sebesar 85%, model Ohlson sebesar 62%, model Zmijewski sebesar 65%, dan model Grover sebesar 64%. Dari data tersebut dapat diketahui bahwa model Springate merupakan model prediksi yang memiliki tingkat akurasi paling tinggi dibandingkan model prediksi lainnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa model

					Springate merupakan model yang paling akurat dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5	(Hadriyani, 2020) Analisis Perbandingan Metode Altman, Springate, Dan Zmijewski Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bei	Altman (<i>ZScore</i>), Springate (<i>SScore</i>) dan Zmijewski (<i>XScore</i>), financial <i>distress</i>	<p>Altman $Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1 X5$</p> <p>Springate $S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$</p> <p>Zmijewski $X = -4,3 - 4,5 X1 + 5,7 X2 - 0,004 X3$</p> <p><i>Financial distress</i></p>	Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif karena data dalam penelitian ini berupa rasio keuangan yang terdapat di laporan keuangan perusahaan. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah purpose sampling. Berdasarkan metode sampling diatas, maka data yang terpilih dikumpulkan melalui metode dokumentasi	Tingkat akurasi metode Altman (<i>Z-Score</i>) pada penelitian ini adalah sebesar 12%, metode Springate (<i>SScore</i>) sebesar 24% dan metode Zmijewski (<i>X-Score</i>) sebesar 0%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa metode prediksi financial <i>distress</i> yang paling akurat adalah metode Springate (<i>S-Score</i>) karena memiliki nilai hitung akurasi tertinggi dibanding kedua metode lainnya.
6	(Hantono, 2019) Memprediksi Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman Score, Grover Score, Zmijewski Score (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan)	Model Altman Score, Grover Score, Zmijewski Score, financial <i>distress</i>	<p>Altman $Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1 X5$</p> <p>Grover $G = 1,650 X1 + 3,404 X2 - 0,016 X3 + 0,057$</p> <p>Zmijewski $X = -4,3 - 4,5 X1 + 5,7 X2 - 0,004 X3$</p> <p><i>Financial distress</i></p>	Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, bertujuan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu. Data yang dipakai pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan (financial report) pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013- 2017. Populasi penelitian ini merupakan seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil menunjukkan bahwa model Zmijewski Score memiliki tingkat akurasi sebesar 100% dengan tipe error sebesar 0%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa metode Zmijewski Score adalah metode yang paling sesuai untuk diterapkan pada perusahaan perbankan.

				tahun 2013 – 2017. Pengambilan sampel dengan menggunakan purposive sampling dengan	
7	(Adiwafi, 2020) Analisis Komparasi Model Altman <i>Z-Score</i> , Springate, Dan Zmijewski Dalam Memprediksi Kondisi <i>Financial distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti, <i>Real estate</i> Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI 2014-2018)	Model Altman, Model Springate, dan model Zmijewski	Altman $Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$ Springate $S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$ Zmijewski $X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$ Financial distress	1. Melakukan uji beda dua rata rata untuk menguji 2 kategori sampel 2. Mengolah data menggunakan SPSS. 3. Menghitung rasio keuangan yang akan dipakai dalam model Altman <i>ZScore</i> , Springate, dan Zmijewski. 4. Memprediksi <i>financial distress</i> menggunakan model Altman <i>Z-Score</i> , Springate dan Zmijewski. Menentukan tingkat akurasi ketiga model	Dapat disimpulkan bahwa model Altman <i>Z-Score</i> merupakan model yang paling akurat dalam memprediksi <i>financial distress</i> pada perusahaan sektor properti, <i>real estate</i> , dan konstruksi bangunan dengan akurasi sebesar 88,44%.
8	(Bujang Asmaradana et al., 2022) Analisis <i>Financial distress</i> dengan model Altman, Grover, Springate, Zmijewski, dan Ohlson pada perusahaan sektor jasa konsumen yang terdaftar di BEI.	Model Altman, Model Grover, Model Springate, Model Zmijewski, Model Ohlson, <i>Financial distress</i>	Altman $Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$ Grover $G = 1,650 X_1 + 3,404 X_2 - 0,016 X_3 + 0,057$ Springate $S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$ Zmijewski $X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$ Ohlson $O = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,075X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9$	Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif dengan sifat komparatif. serta menentukan tingkat akurasi atar model <i>financial distress</i> . Sumber data sekunder didapat dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor jasa konsumen yang terdata di BEI periode 2016-2020. laporan keuangan tahunan yang dimuat di website IDX dan website perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, uji Paired Sample T-Test, uji tingkat akurasi dan uji tipe error I serta II dengan bantuan software SPSS dan Microsoft Excel	Berdasarkan penelitian analisis “ <i>financial distress</i> ” dengan model “Altman, Grover, Springate, Zmijewski, dan Ohlson” pada perusahaan sektor Jasa Konsumen Model Grover ialah model prediksi yang paling cocok dipakai untuk analisis <i>financial distress</i> perusahaan sektor Jasa Konsumen yang terdata di BEI periode 2016-2020 dengan tingkat akurasi sebesar 82%, lebih tinggi dibandingkan model Zmijewski dengan 80%, model Altman dengan 77%, model Springate dengan 48%, dan terakhir

			Financial distress		model Ohlson hanya 24%
9	(Pratama, 2021) Analisis <i>Financial distress</i> Menggunakan Model Altman (<i>Z-Score</i>), Springate (<i>S-Score</i>), Zmijewski (<i>X-Score</i>), Dan Grover (<i>G-Score</i>) Pada Sektor Pariwisata, Perhotelan, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019	Model Altman Model Zmijewski Model Springate Model Grover	Altman $Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$ Springate $S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$ Zmijewski $X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$ Grover $G = 1,650 X_1 + 3,404 X_2 - 0,016 X_3 + 0,057$ Financial Distress	Penelitian ini menggunakan sampel data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan pariwisata, perhotelan, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penarikan sampel menggunakan <i>Non Probability Sampling</i> yaitu teknik <i>Purposive Sampling</i> . Menurut Sugiyono, 2013	Berdasarkan perhitungan tingkat akurasi, model Zmijewski menjadi model dengan tingkat akurasi terendah sebesar 2.22%
10	(Erdes, 2021) Analisis <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Model Altman, Model Springate, dan model Zmijewski	Altman $Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$ Springate $S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$ Zmijewski $X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$ Financial Distress	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif. Dengan menganalisis masing-masing model	model Zmijewski merupakan model dengan tingkat akurasi tertinggi dan memiliki <i>type error</i> terendah
11	(Rahman, 2022) Analisis Prediksi <i>Financial Distress</i> dengan Metode Altman <i>Z-Score</i> dan Springate Sebelum dan Selama <i>Covid-19</i>	Model Altman dan Model Springate	Altman $Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$ Springate $S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$ Financial Distress	Penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2020	Berdasarkan hasil analisis model Altman dan Springate yang menunjukkan adanya peningkatan jumlah perusahaan yang terdeteksi akibat <i>covid-19</i> (tahun 2020) sebesar 16% disbanding sebelum adanya <i>covid-19</i> .

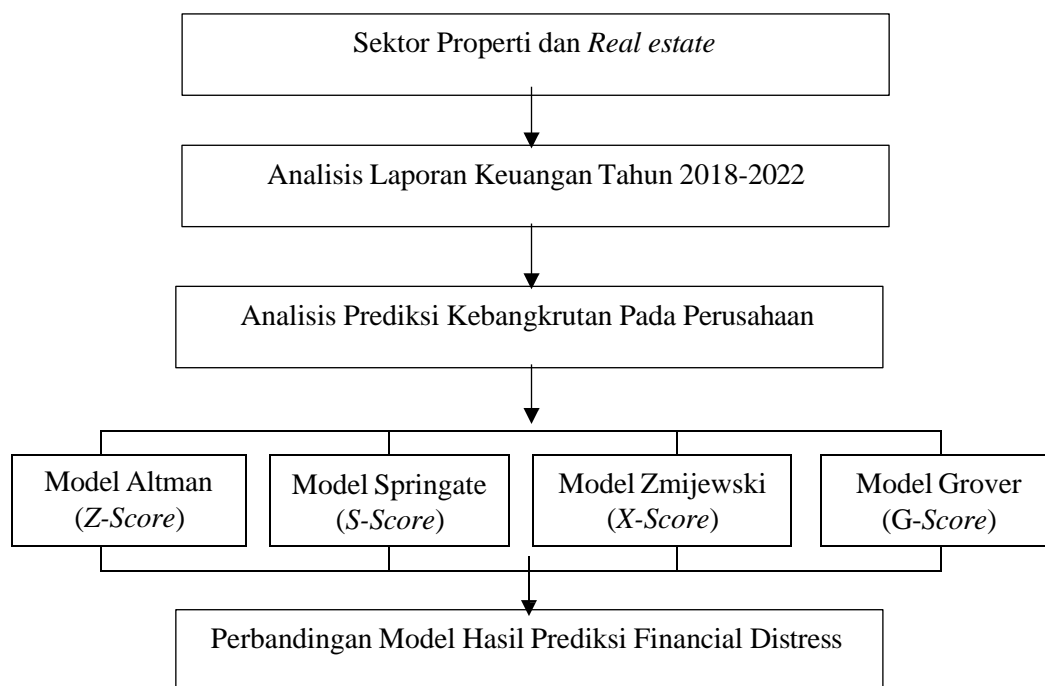
2.5. Kerangka Pemikiran

Setiap tahunnya, perusahaan secara rutin merilis laporan keuangan untuk memberikan informasi kepada berbagai pihak termasuk investor, kreditur, manajer, pemerintah dan lainnya. Melalui laporan keuangan tersebut memungkinkan para pemangku kepentingan untuk menilai kinerja dan kondisi perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Perusahaan yang berada pada sektor properti dan *real estate* memegang peranan penting dalam perekonomian dan pembangunan di Indonesia. Beberapa perusahaan dalam sektor ini mencatat penurunan laba hingga kerugian dalam laporan keuangan yang di telah diterbitkan. Analisis menggunakan rasio keuangan seperti Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*) dapat memeberikan gambaran tentang kondisi perusahaan dengan tiga klasifikasi yaitu sehat, *grey area*, dan *distress*.

Melalui penelitian ini, maka akan mengevaluasi kondidi *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* dengan menggunakan empat model yaitu, Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*). Tingkat akurasi dari setiap model akan dihitung guna memberikan gambaran yang komprehensif.

Berikut ini merupakan kerangka pemikiran pada penelitian:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan metode komparatif dimana pada umumnya dilakukan dengan tujuan utama, yaitu menggambarkan secara sistematis fakta dan karakteristik objek dan subjek yang diteliti secara tepat untuk mengetahui adanya perbedaan antara variable dalam suatu aspek yang diteliti (Hermawan, 2019). Data yang dianalisis dalam penelitian ini yaitu rasio keuangan dari perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini yaitu rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* melalui model Altman (*Z-Score*), model Springate (*S-Score*), model Zmijewski (*X-Score*), dan model Grover (*G-Score*). Unit analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdapat pada lokasi penelitian yaitu perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan data sekunder yaitu merupakan sumber data tidak langsung yang didapat oleh pengumpulan data, yaitu data yang diperoleh dari buku referensi, jurnal penelitian, internet dan sebagainya (Mustofa, dkk 2023). Pada penelitian ini, data yang dianalisis yaitu laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan yaitu laporan keuangan yang diakses melalui laman web www.idx.co.id

3.4 Operasional Variabel

Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi tujuan utama peneliti karena variabel ini akan menjadi hasil prediksi penelitian. Sedangkan variabel independen adalah salah satu variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen (Hermawan, 2019)

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Sub Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
Model Altman	X1 = <i>Working Capital to Total Asset</i>	$\frac{(\text{Current Aset} - \text{Current Liabilities})}{\text{Total Asset}}$	Rasio
	X2 = <i>Retained Earning to Total Asset</i>	$\frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
	X3 = <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Asset</i>	$\frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
	X4 = <i>Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities</i>	$\frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilities}}$	Rasio

Model Springate	A = <i>Working Capital to Total Asset</i>	$\frac{(\text{Current Aset} - \text{Current Liabilities})}{\text{Total Asset}}$	Rasio
	B = <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Asset</i>	$\frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
	C = <i>Earning Before Taxes to Current Liabilities</i>	$\frac{\text{Earning Before Taxes}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
	D = <i>Sales to Total Asset</i>	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Model Zmijewski	X1 = <i>Return on Asset (ROA)</i>	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
	X2 = <i>Leverage (Debt Ratio)</i>	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
	X3 = <i>Liquidity (Current Ratio)</i>	$\frac{\text{Current Aset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
Model Grover	X1 = <i>Working Capital to Total Asset</i>	$\frac{(\text{Current Aset} - \text{Current Liabilities})}{\text{Total Asset}}$	Rasio
	X2 = <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Asset</i>	$\frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
	X3 = <i>Return on Asset (ROA)</i>	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Financial Distress		$Z = 6,56X1 + 3,267X2 + 6,72X3 + 1,05X4$ $Z < 1,1 = \text{Distress}$ $1,1 < Z < 2,6 = \text{Grey area}$ $Z > 2,6 = \text{Non distress}$	Nominal
		$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$ $S < 0,862 = \text{Distress}$ $S > 0,862 = \text{Non distress}$	Nominal
		$X = -4,3 - 4,5X1 + 5,7X2 - 0,004X3$ $X > 0 = \text{Distress}$ $X < 0 = \text{Non distress}$	Nominal
		$G = 1,650X1 + 3,404X2 - 0,016X3 + 0,057$ $G < -0,02 = \text{Distress}$ $-0,02 < G < 0,01 = \text{Grey area}$ $G > 0,01 = \text{Non distress}$	Nominal

3.5 Metode Penarikan Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penarikan sampel menggunakan *Non Probability Sampling* yaitu teknik *Purposive Sampling*. Menurut (Umrati & Wijaya, 2020) teknik *purposive sampling* adalah teknik penarikan sampel yang dilakukan berdasarkan karakteristik yang ditetapkan terhadap elemen populasi target yang disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Penentuan kriteria ini dimungkinkan karena peneliti mempunyai

pertimbangan-pertimbangan tertentu di dalam pengambilan sampel nya. Adapun kriteria yang dibuat dalam menarik sampel dalam penelitian ini, yakni:

1. Perusahaan sektor Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah sebagai mata uang pelaporannya.
3. Perusahaan yang periode pelaporannya yaitu 31 Desember
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan (audited) di BEI pada tahun 2018 sampai dengan 2022.
5. Perusahaan yang mengalami kerugian

Tabel 3.2 Kriteria Penarikan Sampel

Kriteria Penarikan Sampel	Jumlah
Perusahaan sektor Properti dan <i>Real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	71
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah sebagai mata uang pelaporannya.	0
Perusahaan yang periode pelaporannya bukan 31 Desember	0
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan (audited) di BEI pada tahun 2018 sampai dengan 2022	(10)
Perusahaan yang tidak mengalami kerugian	(42)
Jumlah sampel	19

Berdasarkan proses penarikan sampel tersebut, sebanyak 19 perusahaan menjadi sampel pada penelitian ini. Daftar perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.3 Daftar Sampel Perusahaan Properti dan Real Estate

NO	Kode Emiten	Emiten
1	ASPI	PT Andalan Sakti Primaindo Tbk
2	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk
3	BAPI	PT Bhakti Agung Propertindo Tbk
4	BBSS	PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk
5	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
6	BKDP	PT Bukit Darmo Property Tbk
7	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk
8	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk
9	EMDE	PT Megapolitan Developments Tbk
10	KOTA	PT DMS Propertindo Tbk
11	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk.
12	MPRO	PT Maha Properti Indonesia Tbk.
13	MTSM	PT Metro Realty Tbk
14	NIRO	PT City Retail Developments Tbk
15	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
16	PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk
17	POSA	PT Bliss Properti Indonesia Tbk.
18	RODA	PT Pikko Land Development Tbk
19	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk

3.6 Metode Pengumpulan Sampel

Berdasarkan metode sampling di atas, maka data yang terpilih dikumpulkan melalui metode dokumentasi yaitu metode penelitian yang bersumber pada hal tertulis.

Metode dokumentasi dalam penelitian ini yaitu dengan mengambil data laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 dari website www.idx.co.id

3.7 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yakni analisis kuantitatif, yaitu menganalisis data yang dikumpulkan dengan cara menghitung, menganalisis, dan mengklasifikasikan data menggunakan model-model *financial distress*. Model yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu model Altman (*Z-Score*), model Springate (*S-Score*), model Zmijewski (*X-Score*), dan model Grover (*G-Score*). Berikut, tahapan analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini:

1. Melakukan perhitungan rasio keuangan setiap perusahaan dan menerapkannya pada model Altman, Springate, Zmijewski dan Grover melalui formula sebagai berikut :
 - Model Altman (*Z-Score*)

$$Z'' = 6,56 X1 + 3,267X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$
 Keterangan:
 Z = Overall Index
 X1 = Modal kerja/ total aset
 X2 = Saldo laba/ total aset
 X3 = laba sebelum bunga dan pajak / total aset
 X4 = Ekuitas/ total liabilitas
 - Model Springate (*S-Score*)

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$
 Keterangan:
 S = Overall Index
 A = Modal kerja/ Total aset
 B = *Earning Before Interest and Taxes*/Total Aset
 C = *Earning Before Taxes*/liabilitas jangka pendek
 D = Penjualan/Total Aset
 - Model Zmijewski (*X-Score*)

$$X = -4,3 - 4,5X1 + 5,7X2 - 0,004X3$$
 Keterangan:
 X = Overall Index
 X1 = Return on Asset (ROA) laba bersih/ total aset
 X2 = Leverage (Debt Ratio) total liabilitas/ total aset
 X3 = Liquidity (*Current Ratio*) asset lancar/ liabilitas jangka pendek
 - Model Grover

$$G = 1,650X1 + 3,404X2 - 0,016X3 + 0,057$$
 Keterangan:
 G = Overall Index
 X1 = Modal kerja/Total Aset
 X2 = *Earning Before Interest and Taxes*/Total Aset
 X3 = Laba bersih/ Total Aset (ROA)
2. Menganalisis skor yang dihasilkan oleh masing-masing model, dan mengklasifikasi kondisi perusahaan berdasarkan titik batas yang ditetapkan oleh setiap model. Berikut titik batas dari empat model yang digunakan:
 - Klasifikasi Model Altman (*Z-Score*)
 - a. Jika nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*

- b. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka perusahaan dalam kondisi *grey area*
 - c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat)
 - Klasifikasi Model Springate (*S-Score*)
 - a. Jika nilai $S > 0,862$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat)
 - b. Jika nilai $S < 0,862$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*
 - Klasifikasi Model Zmijewski (*X-Score*)
 - a. Jika nilai $X > 0$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*.
 - b. Jika nilai $X < 0$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat)
 - Klasifikasi Model Grover (*G-Score*)
 - a. Jika nilai $G < -0,02$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*.
 - b. Jika nilai $-0,02 < G < 0,01$ maka perusahaan dalam keadaan *grey area*
 - c. Jika nilai $G > 0,01$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat)
3. Membuat tabel perbandingan model hasil prediksi *financial distress*

Tabel 3.4 Tabel Perbandingan Model Prediksi Financial Distress

No	Model Prediksi	Hasil Perbandingan			Jumlah
		<i>Distress</i>	<i>Grey area</i>	<i>Non distress</i>	
1	Altman				
2	Springate				
3	Zmijewski				
4	Grover				

4. Mengitung tingkat keakuratan dari masing-masing model

Membandingkan hasil prediksi *financial distress* yang dihasilkan oleh model-model analisis prediksi *financial distress* dengan dilihat dari kondisi perusahaan. Tingkat akurasi dihitung dengan rumus dibawah ini (Sudipa et al., 2023).

Tabel 3.5 Tabel Rumus Tingkat Akurasi

$$\frac{\text{Jumlah prediksi yang benar}}{\text{Jumlah data yang memiliki nilai Debt to Aset Rasio di atas rata-rata industri}} \times 100$$

Jumlah prediksi yang benar adalah jumlah yang berhasil memprediksi *financial distress* pada setiap model yaitu Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*). Menurut Kasmir, 2017 standar pengukuran untuk menilai baik atau buruknya rasio perusahaan, maka digunakan rata-rata rasio dari industri sejenis.

Artinya, jika suatu perusahaan memiliki nilai rasio *debt to asset* melebihi rata-rata industri maka perusahaan memiliki utang yang lebih besar atau sebanding dengan asetnya. Hal itu dapat mengakibatkan kesulitan keuangan. *Debt to Asset Ratio* dipilih sebagai rasio pembagi dalam menghitung tingkat akurasi, karena rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Setelah mengetahui rasio *Debt to asset* pada setiap perusahaan, maka selanjutnya melakukan perhitungan rata-rata rasio pada industri lalu menghitung berapa banyak data yang memiliki hasil rasionya melebihi dari rata-rata industri.

5. Memberikan simpulan

Tahap terakhir dalam analisis data dalam penelitian ini yaitu memberikan kesimpulan berdasarkan hasil dari empat model dan menentukan model yang terbaik dalam memprediksi *financial distress*.

BAB IV HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Populasi pada penelitian sebanyak 71 perusahaan dengan 19 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Penarikan sampel yang digunakan merupakan *Non Probability Sampling* dengan teknik *Purposive Sampling* atau memberikan kriteria tertentu, maka perusahaan yang telah memenuhi kriteria sebanyak 19 perusahaan sebagai berikut:

Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan

NO	Kode Emiten	Emiten
1	ASPI	PT Andalan Sakti Primaindo Tbk
2	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk
3	BAPI	PT Bhakti Agung Propertindo Tbk
4	BBSS	PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk
5	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
6	BKDP	PT Bukit Darmo Property Tbk
7	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk
8	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk
9	EMDE	PT Megapolitan Developments Tbk
10	KOTA	PT Dms Propertindo Tbk
11	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk.
12	MPRO	PT Maha Properti Indonesia Tbk.
13	MTSM	PT Metro Realty Tbk
14	NIRO	PT City Retail Developments Tbk
15	OMRE	PT Indonesia Prima Property Tbk
16	PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk
17	POSA	PT Bliss Properti Indonesia Tbk.
18	RODA	PT Pikko Land Development Tbk
19	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk

4.2 Analisis Model Altman Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Altman pada tahun 1968 memperkenalkan model *Z-Score* yang digunakan untuk memprediksi dan mengestimasi kegagalan perusahaan. Model *Z-Score* memprediksi bahwa perusahaan yang memiliki *Z-Score* yang rendah berpotensi lebih besar untuk gagal. Pada penelitian ini, model yang digunakan adalah model dari revisi yang dilakukan oleh Altman pada tahun 1977. Hasil studinya memperbaiki model dalam hal keakuratan untuk satu hingga lima tahun sebelum gagal.

Rasio keuangan yang digunakan dalam analisis ini yaitu $X_1 = \text{Working Capital to Total Asset}$ (X_1), $\text{Retained Earning to Total Asset}$ (X_2), $\text{Earning Before Interest and Taxes to Total Asset}$ (X_3), $\text{Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities}$ (X_4), Dengan kelima rasio keuangan tersebut maka dapat dilakukannya analisis untuk

mengetahui kondisi pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia apakah dalam kondisi sehat, *grey area*, atau *distress* (Kritanti, 2019)

4.2.1 Working Capital to Total Asset (X_1) Pada Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pada penelitian ini, rasio yang digunakan pertama dalam menganalisis *financial distress* menggunakan model Altman (*Z-Score*) adalah *Working Capital to Total Asset* yang merupakan salah satu rasio likuiditas yang menilai kinerja perusahaan dalam memperoleh *net working capital* dari total aset yang dimiliki. Berikut ini adalah perhitungan *Working Capital to Total Asset* (X_1) pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.2 Perhitungan *Working Capital to Total Asset*

No	Kode Emiten	Tahun	Working Capital	Total Asset	X_1
1	ASPI	2018	43.744.037.283	45.190.253.071	0,968
		2019	41.847.845.023	47.037.543.984	0,890
		2020	92.864.229.086	99.903.703.388	0,930
		2021	99.562.200.644	104.778.918.147	0,950
		2022	81.435.751.642	91.092.516.350	0,894
2	BAPA	2018	68.271.128.456	172.313.437.729	0,396
		2019	102.218.561.983	143.136.436.717	0,714
		2020	100.299.254.833	142.306.771.029	0,705
		2021	24.113.643.224	139.570.998.335	0,173
		2022	16.462.583.070	135.434.013.488	0,122
3	BAPI	2018	248.388.079.257	273.036.330.214	0,910
		2019	558.661.497.427	604.530.204.725	0,924
		2020	577.352.497.878	626.301.225.193	0,922
		2021	576.370.850.675	650.261.732.915	0,886
		2022	576.215.864.296	663.258.694.473	0,869
4	BBSS	2018	90.318.757.478	98.299.693.718	0,919
		2019	79.823.826.294	107.362.210.157	0,744
		2020	96.565.455.989	256.020.467.272	0,377
		2021	96.655.458.546	254.694.458.906	0,379
		2022	93.585.398.861	253.436.945.894	0,369
5	BEST	2018	2.399.980.146.210	6.290.126.551.391	0,382
		2019	2.372.567.848.872	6.399.477.523.890	0,371
		2020	2.464.157.411.203	6.282.180.229.732	0,392
		2021	2.080.129.181.321	6.046.212.385.412	0,344
		2022	2.307.196.671.775	6.078.468.909.026	0,380
6	BKDP	2018	(104.520.292.409)	763.537.440.279	-0,137

		2019	(52.236.765.307)	830.006.852.234	-0,063
		2020	(84.735.082.758)	790.840.175.522	-0,107
		2021	(25.918.138.263)	774.139.598.349	-0,033
		2022	(62.402.892.728)	756.499.706.863	-0,082
7	DART	2018	(493.796.257.000)	6.905.286.394	-71,510
		2019	(1.176.337.817.000)	6.880.951.291.000	-0,171
		2020	(426.972.166.000)	6.656.120.982.000	-0,064
		2021	(1.098.176.263.000)	6.604.034.590.000	-0,166
		2022	(853.571.512.000)	6.462.680.097.000	-0,132
8	ELTY	2018	2.530.617.250.170	13.606.180.006.238	0,186
		2019	744.846.000.000	12.329.520.357.728	0,060
		2020	221.425.000.000	11.823.436.000.000	0,019
		2021	76.591.000.000	11.681.203.000.000	0,007
		2022	(18.501.314.000.000)	9.913.459.000.000	-1,866
9	EMDE	2018	960.656.072.500	2.096.614.260.152	0,458
		2019	1.132.851.749.321	2.143.944.238.365	0,528
		2020	963.583.860.164	2.454.054.273.495	0,393
		2021	487.267.732.327	3.728.638.990.780	0,131
		2022	407.406.588.506	3.743.751.737.058	0,109
10	KOTA	2018	128.683.170.864	1.227.412.890.445	0,105
		2019	103.079.808.884	1.476.008.700.145	0,070
		2020	(8.805.293.533)	1.574.527.771.752	-0,006
		2021	(17.221.371.584)	1.560.279.964.723	-0,011
		2022	61.063.070.227	1.542.045.324.032	0,040
11	LPKR	2018	24.841.585.000.000	49.083.460.000.000	0,506
		2019	30.315.999.000.000	55.079.585.000.000	0,550
		2020	(10.540.779.770)	51.865.480.000.000	0,000
		2021	(10.540.779.770)	52.080.936.000.000	0,000
		2022	19.818.141.000.000	49.870.897.000.000	0,397
12	MPRO	2018	(365.984.132.000)	2.050.319.647	-178,501
		2019	(281.147.437.000)	1.767.366.064.000	-0,159
		2020	(285.882.998.000)	1.770.238.845.000	-0,161
		2021	(326.307.623.000)	1.762.114.841.000	-0,185
		2022	(357.967.949.000)	1.725.176.255.000	-0,207
13	MTSM	2018	35.629.801.514	75.129.492.493	0,474
		2019	7.927.784.714	76.461.609.634	0,104
		2020	7.915.051.182	72.921.362.051	0,109
		2021	20.252.892.887	69.927.105.928	0,290

		2022	(14.264.621.559)	61.883.551.310	-0,231
14	NIRO	2018	3.132.034.767.303	7.555.705.400.512	0,415
		2019	2.452.843.002.806	8.238.835.052.515	0,298
		2020	1.377.898.534.794	10.608.390.520.541	0,130
		2021	1.769.563.774.172	11.691.071.599.377	0,151
		2022	10.883.844.644.788	12.930.967.694.757	0,842
15	OMRE	2018	7.791.843.577	4.252.706.473.038	0,002
		2019	98.029.917.902	4.234.319.812.443	0,023
		2020	(35.987.194.417)	4.133.988.674.027	-0,009
		2021	(292.698.229.206)	4.109.589.029.627	-0,071
		2022	(388.752.692.353)	3.989.682.804.521	-0,097
16	PAMG	2018	(12.320.159.611)	525.775.134.369	-0,023
		2019	(74.943.484.379)	587.496.783.729	-0,128
		2020	(111.854.554.246)	582.806.214.350	-0,192
		2021	2.371.754.027	2.371.754.027	0,004
		2022	(3.284.784.728)	582.565.037.552	-0,006
17	POSA	2018	(18.307.576.633)	974.902.004.049	-0,019
		2019	(657.927.800.579)	908.417.331.069	-0,724
		2020	(798.771.611.476)	862.192.739.447	-0,926
		2021	(277.193.459.182)	1.052.001.351.749	-0,263
		2022	(419.193.901.053)	976.480.109.573	-0,429
18	RODA	2018	1.332.096.773.133	3.980.849.234.878	0,335
		2019	1.255.524.248.988	3.911.163.391.136	0,321
		2020	940.820.362.522	3.936.147.888.286	0,239
		2021	1.134.591.650.809	3.650.686.851.644	0,311
		2022	1.041.465.260.978	3.547.426.939.513	0,294
19	SATU	2018	113.479.192.370	113.479.192.370	0,551
		2019	58.077.236.697	282.277.251.510	0,206
		2020	123.447.953.901	260.603.289.004	0,474
		2021	92.264.957.893	259.460.426.866	0,356
		2022	65.180.091.381	237.976.128.033	0,274

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Pada Tabel 4.2 yaitu perhitungan dari *Working Capital to Total Asset* dalam angka satuan penuh. Angka tersebut di peroleh dari laporan keuangan dari tahun 2018-2022 yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. *Working Capital* didaPTkan melalui pengurangan antara *current asset dan current liabilities*.

Tabel 4.3 Hasil *Working Capital to Total Asset*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	0,968	0,890	0,930	0,950	0,894
BAPA	0,396	0,714	0,705	0,173	0,122
BAPI	0,910	0,924	0,922	0,886	0,869
BBSS	0,919	0,744	0,377	0,379	0,369
BEST	0,382	0,371	0,392	0,344	0,380
BKDP	-0,137	-0,063	-0,107	-0,033	-0,082
DART	-71,510	-0,171	-0,064	-0,166	-0,132
ELTY	0,186	0,060	0,019	0,007	-1,866
EMDE	0,458	0,528	0,393	0,131	0,109
KOTA	0,105	0,070	-0,006	-0,011	0,040
LPKR	0,673	0,550	-0,203	-0,202	0,397
MPRO	-0,179	-0,159	-0,161	-0,185	-0,207
MTSM	0,474	0,104	0,109	0,290	-0,231
NIRO	0,415	0,298	0,130	0,151	0,842
OMRE	0,002	0,023	-0,009	-0,071	-0,097
PAMG	-0,023	-0,128	-0,192	0,004	-0,006
POSA	-0,019	-0,724	-0,926	-0,263	-0,429
RODA	0,335	0,321	0,239	0,311	0,294
SATU	0,551	0,206	0,474	0,356	0,274
Maximal	0,968	0,924	0,930	0,950	0,894
Minimal	-71,510	-0,724	-0,926	-0,263	-1,866
Mean	-3,426	0,240	0,159	0,160	0,081

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.3 merupakan hasil dari perhitungan rasio *Working Capital to Total Asset* dalam bentuk desimal. Menjelaskan kemampuan likuiditas sebuah perusahaan. Semakin kecil nilainya, likuiditas modal kerja bersih semakin rendah. Hasil rasio positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar liabilitas lancarnya dengan aset lancar. Namun sebaliknya, jika rasio negatif maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan karena operasi perusahaan tidak memberikan pendapatan yang cukup untuk membayar kewajiban yang dimiliki.

Hasil yang diperoleh pada tahun 2018 yaitu, rata-rata nilai *Working Capital to Total Asset* pada sektor ini sebesar -3,426. Perolehan nilai tertinggi pada rasio ini sebesar 0,968 pada emiten Andalan Sakti Primaindo (ASPI). Sedangkan perolehan nilai terendah pada emiten Duta Anggada Reality (DART) sebesar -71,510. Hal itu

menunjukkan bahwa likuiditas dari DART sangat rendah hingga menunjukkan hasil yang negatif.

Pada tahun 2019 adanya peningkatan rata-rata dari tahun sebelumnya menjadi 0,240. Perolehan nilai tertinggi rasio ini adalah 0,924 yang diperoleh dari emiten Bhakti Agung Propertindo (BAPI). Lalu nilai terendah rasio ini di tahun 2019 sebesar -0,724 pada emiten Bliss Properti Indonesia (POSA).

Di tahun 2020 rata-rata rasio ini kembali mengalami penurunan menjadi 0,159. Emiten Andalan Sakti Primaindo (ASPI) kembali menduduki nilai tertinggi sebesar 0,930. Sementara itu POSA menjadi emiten dengan nilai terendah sebesar -0,926. Angka tersebut mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yang hanya sebesar -0,724.

Pada tahun 2021 rata-rata rasio ini mengalami sedikit kenaikan menjadi 0,160 dari tahun sebelumnya. ASPI dengan nilai tertinggi diantara 18 perusahaan lainnya sebesar 0,950. Sedangkan nilai terendah diantara perusahaan lainnya kembali diperoleh dari POSA sebesar -0,263. Meskipun menjadi emiten dengan nilai terendah tetapi POSA mengalami peningkatan sebesar 0,461 dari tahun 2020.

Lalu di tahun 2022 rata-rata rasio *Working Capital to Total Asset* mengalami penurunan menjadi 0,081. Emiten ASPI masih menjadi emiten yang memperoleh rasio tertinggi meskipun mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Nilai tertinggi yang diperoleh pada tahun 2022 sebesar 0,894. Lalu emiten Bakrieland (ELTY) menjadi emiten yang memperoleh nilai rasio *Working Capital to Total Asset* terendah dibandingkan perusahaan lainnya. Nilai tersebut sebesar -1,866.

4.2.2 *Retained Earning to Total Asset* (X₂) Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perhitungan yang kedua dalam menganalisis *financial distress* menggunakan model Altman yaitu *Retained Earning to Total Asset* (X₂). Rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk laba bersih dari total aset yang dimiliki serta mengukur kesulitan keuangan dengan menunjukkan afektifitas penggunaan aset perusahaan akan mengurangi biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan yang dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Angka yang digunakan dalam perhitungan ini diperoleh dari laporan keuangan bagian ekuitas dan aset. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik perusahaan dan sebaliknya jika nilai rasio semakin kecil maka kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan yang tidak baik. Berikut perhitungan rasio *Retained Earning to Total Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.4 Perhitungan *Retained Earning to Total Asset*

No	Kode Emiten	Tahun	<i>Retained Earning</i>	<i>Total Asset</i>	X ₂
1	ASPI	2018	535.028.758	45.190.253.071	0,012
		2019	(1.791.998.802)	47.037.543.984	-0,038
		2020	(4.078.493.847)	99.903.703.388	-0,041
		2021	(4.868.763.224)	104.778.918.147	-0,046

		2022	(7.572.629.237)	91.092.516.350	-0,083
2	BAPA	2018	62.530.317.785	172.313.437.729	0,363
		2019	72.920.768.383	143.136.436.717	0,509
		2020	71.518.228.112	142.306.771.029	0,503
		2021	69.710.292.938	139.570.998.335	0,499
		2022	66.155.301.637	135.434.013.488	0,488
		3	BAPI	2018	16.000.000.000
2019	(12.060.755.665)			604.530.204.725	-0,020
2020	(12.158.599.222)			626.301.225.193	-0,019
2021	(12.060.755.665)			650.261.732.915	-0,019
2022	(12.158.599.222)			663.258.694.473	-0,018
4	BBSS	2018	(901.766.254)	98.299.693.718	-0,009
		2019	3.630.427.478	107.362.210.157	0,034
		2020	3.117.548.754	256.020.467.272	0,012
		2021	2.023.330.924	254.694.458.906	0,008
		2022	212.647.881	253.436.945.894	0,001
5	BEST	2018	2.975.642.751.419	6.290.126.551.391	0,473
		2019	3.272.433.974.169	6.399.477.523.890	0,511
		2020	3.160.383.719.155	6.282.180.229.732	0,503
		2021	3.097.664.908.404	6.046.212.385.412	0,512
		2022	3.132.291.540.094	6.078.468.909.026	0,515
6	BKDP	2018	(291.626.760.824)	763.537.440.279	-0,382
		2019	(322.546.651.817)	830.006.852.234	-0,389
		2020	(353.519.970.057)	790.840.175.522	-0,447
		2021	(389.770.692.008)	774.139.598.349	-0,503
		2022	(422.774.477.100)	756.499.706.863	-0,559
7	DART	2018	8.044.779.418	6.905.286.394	1,165

		2019	1.281.793.601.000	6.880.951.291.000	0,186
		2020	881.627.479.000	6.656.120.982.000	0,132
		2021	470.410.355.000	6.604.034.590.000	0,071
		2022	49.261.512.000	6.462.680.097.000	0,008
8	ELTY	2018	1.233.149.539.934	13.606.180.006.238	0,091
		2019	517.703.000.000	12.329.520.357.728	0,042
		2020	235.876.000.000	11.823.436.000.000	0,020
		2021	235.876.000.000	11.823.436.000.000	0,020
		2022	1.155.468.472.757	3.743.751.737.058	0,309
9	EMDE	2018	339.670.369.378	2.096.614.260.152	0,162
		2019	307.463.663.479	2.143.944.238.365	0,143
		2020	84.490.236.878	2.454.054.273.495	0,034
		2021	1.223.997.279.811	3.728.638.990.780	0,328
		2022	1.155.468.472.757	3.743.751.737.058	0,309
10	KOTA	2018	24.988.895.731	1.227.412.890.445	0,020
		2019	(11.873.965.696)	1.476.008.700.145	-0,008
		2020	17.564.077.895	1.574.527.771.752	0,011
		2021	(27.074.117.261)	1.560.279.964.723	-0,017
		2022	(48.128.216.843)	1.542.045.324.032	-0,031
11	LPKR	2018	5.021.807.000.000	49.083.460.000.000	0,102
		2019	3.004.896.000.000	55.079.585.000.000	0,055
		2020	6.643.294.000.000	51.865.480.000.000	0,128
		2021	8.297.890.000.000	52.080.936.000.000	0,159
		2022	(10.961.724.000)	49.870.897.000	-0,220
12	MPRO	2018	945.365.185.000	2.050.319.647	461,082
		2019	(41.897.268.000)	1.767.366.064.000	-0,024
		2020	(29.097.037.000)	1.770.238.845.000	-0,016

		2021	(29.097.037.000)	1.770.238.845.000	-0,016
		2022	(72.134.188.000)	1.725.176.255.000	-0,042
13	MTSM	2018	1.639.142.594	75.129.492.493	0,022
		2019	(7.603.301.937)	76.461.609.634	-0,099
		2020	(15.956.798.401)	72.921.362.051	-0,219
		2021	(18.359.523.237)	69.927.105.928	-0,263
		2022	(24.766.599.211)	61.883.551.310	-0,400
		14	NIRO	2018	(205.274.693.544)
2019	(225.722.530.778)			8.238.835.052.515	-0,027
2020	(169.941.138.102)			10.608.390.520.541	-0,016
2021	(228.860.045.062)			11.691.071.599.377	-0,020
2022	(397.475.878.465)			12.930.967.694.757	-0,031
15	OMRE	2018	3.015.420.828.203	4.252.706.473.038	0,709
		2019	2.955.764.825.117	4.234.319.812.443	0,698
		2020	2.732.096.359.837	4.133.988.674.027	0,661
		2021	2.543.871.141.820	4.109.589.029.627	0,619
		2022	2.315.190.112.570	3.989.682.804.521	0,580
16	PAMG	2018	236.053.156.780	525.775.134.369	0,449
		2019	241.620.822.412	587.496.783.729	0,411
		2020	235.955.289.724	582.806.214.350	0,405
		2021	225.494.170.173	583.578.892.476	0,386
		2022	222.289.522.280	582.565.037.552	0,382
17	POSA	2018	(506.395.875.261)	974.902.004.049	-0,519
		2019	(929.742.990.761)	908.417.331.069	-1,023
		2020	(1.048.189.321.574)	862.192.739.447	-1,216
		2021	(655.683.957.828)	1.052.001.351.749	-0,623
		2022	(790.860.522.292)	976.480.109.573	-0,810

18	RODA	2018	1.062.319.429.610	3.980.849.234.878	0,267
		2019	910.628.541.808	3.911.163.391.136	0,233
		2020	723.495.531.161	3.936.147.888.286	0,184
		2021	734.885.561.538	3.650.686.851.644	0,201
		2022	699.277.643.416	3.547.426.939.513	0,197
19	SATU	2018	112.638.238.330	206.103.355.948	0,547
		2019	80.923.290.777	282.277.251.510	0,287
		2020	49.213.045.657	260.603.289.004	0,189
		2021	(51.721.633.881)	259.460.426.866	-0,199
		2022	(59.671.554.393)	237.976.128.033	-0,251

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.4 merupakan perhitungan rasio *Retained Earning to Total Asset* yang disajikan dalam angka satuan penuh. Angka tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Tabel 4.5 Hasil *Retained Earning to Total Asset*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	0,012	-0,038	-0,041	-0,046	-0,083
BAPA	0,363	0,509	0,503	0,499	0,488
BAPI	0,059	-0,020	-0,019	-0,019	-0,018
BBSS	-0,009	0,034	0,012	0,008	0,001
BEST	0,473	0,511	0,503	0,512	0,515
BKDP	-0,382	-0,389	-0,447	-0,503	-0,559
DART	1,165	0,186	0,132	0,071	0,008
ELTY	0,091	0,042	0,020	0,003	-0,021
EMDE	0,162	0,143	0,034	0,328	0,309
KOTA	0,020	-0,008	0,011	-0,017	-0,031
LPKR	0,102	0,055	0,128	0,159	-0,220
MPRO	0,461	-0,024	-0,016	-0,024	-0,042
MTSM	0,022	-0,099	-0,219	-0,263	-0,400
NIRO	-0,027	-0,027	-0,016	-0,020	-0,031
OMRE	0,709	0,698	0,661	0,619	0,580
PAMG	0,449	0,411	0,405	0,386	0,382
POSA	-0,519	-1,023	-1,216	-0,623	-0,810
RODA	0,267	0,233	0,184	0,201	0,197
SATU	0,547	0,287	0,189	-0,199	-0,251
<i>Maximal</i>	1,165	0,698	0,661	0,619	0,580
<i>Minimal</i>	-0,519	-1,023	-1,216	-0,623	-0,810
<i>Mean</i>	0,209	0,078	0,043	0,056	-11,556

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.5 merupakan hasil perhitungan rasio *Retained Earning to Total Asset* yang disajikan dalam bentuk desimal. Pada tabel diatas menunjukkan data statistik

berupa *maximal*, *minimal*, dan *mean* dari tahun 2018-2022 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Hasil yang semakin besar maka menunjukkan perusahaan semakin bagus dalam memperoleh laba dari total aset yang dimiliki.

Pada tahun 2018 perolehan rata-rata rasio *Retained Earning to Total Asset* pada sektor ini sebesar 0,209. Perolehan nilai tertinggi didapatkan oleh DART sebesar 1,165, angka tersebut menunjukkan bahwa DART dapat menggunkan asetnya untuk mendapatkan laba dari usahanya. Nilai terendah yang didaPTkan pada tahun 2018 sebesar -0,519 dari perusahaan POSA. Hasil negatif tersebut menunjukan bahwa saldo laba yang terdapat di laporan keuangan POSA mengalami defisit.

Pada tahun 2019 rata-rata rasio ini adalah sebesar 0,078. Nilai tertinggi diperoleh oleh Indonesia Prima Property (OMRE) senilai 0,698. Nilai terendah kembali dimiliki oleh POSA senilai -1,023. Angka tersebut mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu -0,519 yang menunjukan bahwa saldo laba POSA semakin mengalami defisit.

Di tahun 2020 rata-rata rasio *Retained Earning to Total Asset* sebesar 0,043. Nilai tertinggi ada pada Indonesia Prima Property (MORE) sebesar 0,661. Sedangkan nilai terendah ada pada POSA sebesar -1,216. Perolehan tersebut semakin meningkat dari tahun sebelumnya.

Di tahun 2021 dengan rata-rata 0,056 untuk rasio ini. Di tahun ini nilai tertinggi masih didapatkan oleh OMRE tetapi dengan hasil yang menurun. Nilai tertinggi yang diperoleh tahun 2021 sebesar 0,619. Emiten POSA masih mendapatkan nilai rasio yang terendah di tahun ini dengan nilai -0,623. Tetapi meskipun begitu POSA telah meningkatkan nilai saldo laba dibanding tahun sebelumnya, meskipun masih mengali defisit.

Tahun 2022 perolehan rata-rata sebesar -11,556. Nilai tersebut merupakan nilai terendah rata-rata dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Secara 4 tahun berturut-turut, OMRE berhasil menjadi emiten dengan nilai tertinggi dengan perolehan nilai sebesar 0,580 untuk tahun 2022. Sedangkan emiten yang memperoleh hasil yang terendah di tahun ini masih didapatkan oleh emiten POSA senilai -0,810

4.2.3 *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (X₃)* Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pada perhitungan ketiga, rasio yang digunakan dalam analisis *financial distress* dalam model Altman yaitu *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*. Rasio ini menunjukkan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset perusahaan sebelum perhitungan bunga dan pajak karena bukan bagian dari kegiatan operasi. Data yang digunakan untuk menghitung rasio tersebut diperoleh dari laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan. Dibawah ini merupakan perhitungan rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.6 Perhitungan *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*

No	Kode Emiten	Tahun	EBIT	Total Asset	X3
1	ASPI	2018	32.799.483.533	45.190.253.071	0,726
		2019	7.830.228.712	47.037.543.984	0,166
		2020	(2.396.608.500)	99.903.703.388	-0,024
		2021	(690.366.158)	104.778.918.147	-0,007
		2022	(2.898.875.011)	91.092.516.350	-0,032
2	BAPA	2018	4.874.818.808	172.313.437.729	0,028
		2019	5.429.932.869	143.136.436.717	0,038
		2020	(3.360.641.309)	142.306.771.029	-0,024
		2021	(1.690.041.086)	139.570.998.335	-0,012
		2022	(3.308.383.706)	135.434.013.488	-0,024
3	BAPI	2018	140.922.351	273.036.330.214	0,001
		2019	(1.798.751.838)	604.530.204.725	-0,003
		2020	(2.114.229.440)	626.301.225.193	-0,003
		2021	(837.315.466)	650.261.732.915	-0,001
		2022	182.664.969	663.258.694.473	0,000
4	BBSS	2018	966.240.246	98.299.693.718	0,010
		2019	5.107.289.236	107.362.210.157	0,048
		2020	(674.369.512)	256.020.467.272	-0,003
		2021	(926.554.331)	254.694.458.906	-0,004
		2022	(1.762.483.043)	253.436.945.894	-0,007
5	BEST	2018	568.388.477.414	6.290.126.551.391	0,090
		2019	571.309.537.333	6.399.477.523.890	0,089
		2020	28.575.690.222	6.282.180.229.732	0,005
		2021	(71.095.023.263)	6.046.212.385.412	-0,012
		2022	(177.893.377.255)	6.078.468.909.026	-0,029
6	BKDP	2018	(33.582.776.449)	763.537.440.279	-0,044
		2019	571.309.537.333	6.399.477.523.890	0,089
		2020	28.575.690.222	6.282.180.229.732	0,005
		2021	(71.095.023.263)	6.046.212.385.412	-0,012
		2022	(177.893.377.255)	6.078.468.909.026	-0,029
7	DART	2018	59.823.399.021	6.905.286.394	8,663
		2019	(260.499.346.303)	6.880.951.291.000	-0,038
		2020	(399.834.459.022)	6.656.120.982.000	-0,060
		2021	(410.944.569.303)	6.604.034.590.000	-0,062
		2022	(420.820.593.022)	6.462.680.097.000	-0,065
8	ELTY	2018	147.623.991.068	13.606.180.006.238	0,011

		2019	(645.270.000.000)	12.329.520.357.728	-0,052
		2020	(195.439.000.000)	11.823.436.000.000	-0,017
		2021	(146.215.000.000)	11.681.203.000.000	-0,013
		2022	(681.405.000.000)	9.913.459.000.000	-0,069
9	EMDE	2018	16.095.009.620	2.096.614.260.152	0,008
		2019	(7.402.844.421)	2.143.944.238.365	-0,003
		2020	(30.878.205.119)	2.454.054.273.495	-0,013
		2021	1.117.482.914.684	3.728.638.990.780	0,300
		2022	(1.609.841.941)	3.743.751.737.058	0,000
10	KOTA	2018	20.518.184.959	1.227.412.890.445	0,017
		2019	(173.696.983)	1.476.008.700.145	0,000
		2020	(28.771.701.490)	1.574.527.771.752	-0,018
		2021	(12.926.317.939)	1.560.279.964.723	-0,008
		2022	(7.938.691.676)	1.542.045.324.032	-0,005
11	LPKR	2018	2.646.095.000	49.083.460.000	0,054
		2019	(2.060.117.604)	55.079.585.000	-0,037
		2020	(7.357.518.000)	51.865.480.000	-0,142
		2021	1.886.242.000	52.080.936.000	0,036
		2022	222.246.000	49.870.897.000	0,004
12	MPRO	2018	(14.985.033.000)	2.050.319.647.000	-0,007
		2019	73.176.917.000	1.767.366.064.000	0,041
		2020	37.131.321.000	1.770.238.845.000	0,021
		2021	6.598.861.000	1.762.114.841.000	0,004
		2022	(9.119.007.000)	1.725.176.255.000	-0,005
13	MTSM	2018	(4.768.220.253)	75.129.492.493	-0,063
		2019	(5.517.994.954)	76.461.609.634	-0,072
		2020	(7.178.722.126)	72.921.362.051	-0,098
		2021	30.327.624	69.927.105.928	0,000
		2022	(353.978.926.919)	61.883.551.310	-5,720
14	NIRO	2018	108.739.307.302	7.555.705.400.512	0,014
		2019	107.895.920.282	8.238.835.052.515	0,013
		2020	405.024.007.187	10.608.390.520.541	0,038
		2021	216.287.129.702	11.691.071.599.377	0,019
		2022	396.569.753.878	12.930.967.694.757	0,031
15	OMRE	2018	330.049.857.531	4.252.706.473.038	0,078
		2019	14.417.374.515	4.234.319.812.443	0,003
		2020	23.015.931.948	4.133.988.674.027	0,006
		2021	237.047.601	4.109.589.029.627	0,000

		2022	3.070.008.577	3.989.682.804.521	0,001
16	PAMG	2018	(336.011.048.206)	525.775.134.369	-0,639
		2019	(135.702.583.511)	587.496.783.729	-0,231
		2020	(120.579.377.819)	582.806.214.350	-0,207
		2021	(128.226.978.116)	583.578.892.476	-0,220
		2022	(110.860.807.715)	582.565.037.552	-0,190
		17	POSA	2018	60.405.170.411
2019	(195.579.153.682)			908.417.331.069	-0,215
2020	(91.586.728.880)			862.192.739.447	-0,106
2021	109.104.513.352			1.052.001.351.749	0,104
2022	79.958.448.431			976.480.109.573	0,082
18	RODA	2018	42.918.093.089	3.980.849.234.878	0,011
		2019	32.811.962.806	3.911.163.391.136	0,008
		2020	41.061.530.780	3.936.147.888.286	0,010
		2021	45.781.352.390	3.650.686.851.644	0,013
		2022	59.441.314.615	3.547.426.939.513	0,017
19	SATU	2018	9.565.008.673	206.103.355.948	0,046
		2019	16.839.811.521	282.277.251.510	0,060
		2020	(6.973.936.466)	260.603.289.004	-0,027
		2021	24.094.067.023	259.460.426.866	0,093
		2022	(1.004.929.399)	237.976.128.033	-0,004

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.6 ialah perhitungan rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* dalam angka satuan penuh. Angka yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang di terbitkan di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.7 Hasil *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	0,726	0,166	-0,024	-0,007	-0,032
BAPA	0,028	0,038	-0,024	-0,012	-0,024
BAPI	0,001	-0,003	-0,003	-0,001	0,000
BBSS	0,010	0,048	-0,003	-0,004	-0,007
BEST	0,090	0,089	0,005	-0,012	-0,029
BKDP	-0,044	-0,033	-0,037	-0,037	-0,211
DART	8,663	-0,038	-0,060	-0,062	-0,065
ELTY	0,011	-0,052	-0,017	-0,013	-0,069
EMDE	0,008	-0,003	-0,013	0,300	0,000
KOTA	0,017	0,000	-0,018	-0,008	-0,005
LPKR	0,054	-0,037	-0,142	0,036	0,004
MPRO	-0,007	0,041	0,021	0,004	-0,005
MTSM	-0,063	-0,072	-0,098	0,000	-5,720
NIRO	0,014	0,013	0,038	0,019	0,031
OMRE	0,078	0,003	0,006	0,000	0,001
PAMG	-0,639	-0,231	-0,207	-0,220	-0,190
POSA	0,062	-0,215	-0,106	0,104	0,082

RODA	0,011	0,008	0,010	0,013	0,017
SATU	0,046	0,060	-0,027	0,093	-0,004
<i>Maximal</i>	8,663	0,166	0,038	0,300	0,082
<i>Minimal</i>	-0,639	-0,231	-0,207	-0,220	-5,720
<i>Mean</i>	0,477	-0,011	-0,037	0,010	-0,328

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Dari tabel 4.7 dapat dilihat hasil perhitungan rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* dalam bentuk desimal. Hasil yang positif menandakan bahwa aset perusahaan yang dimiliki memberikan hasil yang efisien dalam memperoleh laba dari kegiatan operasi.

Pada tahun 2018 hasil rata-rata yang diperoleh sebesar 0,477 dari rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*. Artinya sektor properti dan *real estate* hanya dapat memperoleh tingkat efisiensi penggunaan aset untuk memperoleh laba sebesar 0,477 atau 47%. Hasil rasio tertinggi didapatkan oleh emiten DART sebesar 8,663 dengan perolehan terendah diterima oleh Bima Sakti Pertiwi (PAMG) sebesar -0,639. Perolehan PAMG tersebut menjelaskan bahwa laba operasi yang diperoleh mengalami kerugian dan asetnya belum mampu mengefisiensikan labnya.

Pada tahun 2019 rata-rata yang diperoleh dari rasio ini adalah sebesar -0,011. Rata-rata tersebut mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi negatif. Nilai tertinggi rasio tahun ini sebesar 0,166 yang diperoleh emiten ASPI. Sedangkan nilai terendah diperoleh kembali oleh PAMG sebesar -0,231.

Tahun 2020 rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* memiliki rata-rata sebesar -0,037. Emiten Nirvana Development (NIRO) menghasilkan nilai tertinggi di tahun 2020 sebesar 0,038 angka tersebut lebih rendah dari tahun 2019. Emiten PAMG masih menjadi emiten yang mendapatkan nilai terendah yaitu sebesar -0,207.

Tahun 2021 rata-rata rasio ini sebesar 0,010 meningkat dari tahun sebelumnya. Hasil rasio tertinggi dicapai oleh emiten Megapolitan Development (EMDE) dengan nilai sebesar 0,300. Sedangkan hasil rasio terendah masih didapatkan oleh PAMG sebesar -0,220. Angka tersebut meningkat negatif dari tahun sebelumnya.

Di tahun 2022 nilai rata-rata pada rasio ini menjadi -0,328. Nilai tersebut menjadi nilai rata-rata terendah dari empat tahun sebelumnya. Hasil tertinggi didapatkan oleh POSA sebesar 0,082. Sedangkan Metro Reality (MTSM) memperoleh hasil rasio terendah sebesar -5,720 dan merupakan nilai terendah diantara empat tahun sebelumnya.

4.2.4 Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X₄) Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Rasio terakhir pada model Altman dalam menganalisis *financial distress* yaitu *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*. Rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi utangnya dari nilai buku ekuitas. Data yang digunakan untuk menghitung rasio ini didapatkan dari laporan posisi keuangan sisi ekuitas dan liabilitas. Berikut ini perhitungan rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.8 Perhitungan *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*

No	Kode Emiten	Tahun	<i>Book Value of Equity</i>	<i>Book Value of Total Liabilities</i>	X4
1	ASPI	2018	38.472.669.098	6.717.583.973	5,727
		2019	35.869.421.654	11.168.122.330	3,212
		2020	70.563.934.001	29.339.769.387	2,405
		2021	72.941.244.871	31.837.673.276	2,291
		2022	70.079.237.642	21.013.278.708	3,335
2	BAPA	2018	127.890.305.236	44.423.132.493	2,879
		2019	135.610.387.941	7.526.048.776	18,019
		2020	134.207.847.670	8.098.923.359	16,571
		2021	132.399.912.496	7.171.085.839	18,463
		2022	128.844.921.195	6.589.092.293	19,554
3	BAPI	2018	10.977.632.247	262.058.697.967	0,042
		2019	427.743.682.942	176.786.521.783	2,420
		2020	427.738.463.869	198.562.761.324	2,154
		2021	427.743.682.942	222.518.049.973	1,922
		2022	427.738.463.869	235.520.230.604	1,816
4	BBSS	2018	93.491.676.028	4.808.017.690	19,445
		2019	102.801.177.193	4.561.032.964	22,539
		2020	251.651.862.602	4.368.604.670	57,605
		2021	250.818.661.897	3.875.797.009	64,714
		2022	248.787.500.490	4.649.445.404	53,509
5	BEST	2018	4.171.994.244.591	2.118.132.306.800	1,970
		2019	4.468.749.285.275	1.930.728.238.615	2,315
		2020	4.356.657.103.651	1.925.523.126.081	2,263
		2021	4.293.897.345.417	1.752.315.039.995	2,450
		2022	4.328.504.067.271	1.749.964.841.755	2,473
6	BKDP	2018	463.387.925.749	300.149.514.530	1,544
		2019	511.392.134.181	318.614.718.053	1,605
		2020	481.330.909.933	309.509.265.589	1,555
		2021	446.563.805.363	327.575.792.986	1,363
		2022	413.245.749.651	343.253.957.212	1,204
7	DART	2018	3.575.915.015	3.329.371.379	1,074
		2019	3.315.128.311.000	3.565.822.980.000	0,930

		2020	2.914.108.781.000	3.742.012.201.000	0,779
		2021	2.503.287.462.000	4.100.747.128.000	0,610
		2022	2.082.346.272.000	4.380.333.825.000	0,475
8	ELTY	2018	9.659.572.138.674	3.946.607.867.564	2,448
		2019	8.809.949.000.000	3.519.571.357.728	2,503
		2020	8.435.792.000.000	3.387.644.000.000	2,490
		2021	8.147.635.000.000	3.533.568.000.000	2,306
		2022	7.241.847.000.000	2.671.612.000.000	2,711
9	EMDE	2018	804.591.552.373	1.292.022.707.779	0,623
		2019	772.231.107.983	1.371.713.130.382	0,563
		2020	548.361.518.839	1.905.692.754.656	0,288
		2021	1.694.950.913.099	2.033.688.077.681	0,833
		2022	1.626.251.802.825	2.117.499.934.233	0,768
10	KOTA	2018	846.646.271.280	380.766.619.165	2,224
		2019	1.288.527.370.447	187.481.329.698	6,873
		2020	1.273.372.539.603	301.155.232.149	4,228
		2021	1.259.267.634.813	301.012.329.910	4,183
		2022	1.238.282.202.759	303.763.121.273	4,076
11	LPKR	2018	24.747.068.000	24.336.392.000	1,017
		2019	34.376.339.000	20.703.246.000	1,660
		2020	23.573.655.000	28.291.825.000	0,833
		2021	22.486.009.000	29.594.927.000	0,760
		2022	19.139.891.000	30.731.006.000	0,623
12	MPRO	2018	1.328.751.371.000	721.568.276.000	1,841
		2019	1.355.722.290.000	411.643.774.000	3,293
		2020	1.368.422.273.000	401.816.572.000	3,406
		2021	1.354.597.302.000	407.517.539.000	3,324
		2022	1.325.523.976.000	399.652.279.000	3,317
13	MTSM	2018	62.717.701.436	12.411.791.057	5,053
		2019	53.466.005.209	22.995.604.425	2,325
		2020	45.104.146.887	27.817.215.164	1,621
		2021	42.699.016.921	27.228.089.007	1,568
		2022	36.285.527.458	25.598.023.852	1,418
14	NIRO	2018	6.115.016.463.186	1.440.688.937.326	4,245
		2019	6.438.320.254.622	1.800.514.797.893	3,576
		2020	6.589.326.198.353	4.019.064.322.188	1,640
		2021	6.427.221.923.649	5.263.849.675.728	1,221

		2022	6.088.948.510.139	6.842.019.184.618	0,890
15	OMRE	2018	3.847.663.658.030	405.042.815.008	9,499
		2019	3.787.172.586.518	447.147.225.925	8,470
		2020	3.549.925.412.734	584.063.261.293	6,078
		2021	3.391.182.788.485	718.406.241.142	4,720
		2022	3.162.053.683.507	827.629.121.014	3,821
16	PAMG	2018	376.949.051.041	148.826.083.328	2,533
		2019	441.749.002.948	145.747.780.781	3,031
		2020	435.412.639.821	147.393.574.529	2,954
		2021	426.021.430.150	157.557.462.326	2,704
		2022	422.808.031.838	159.757.005.714	2,647
17	POSA	2018	161.684.220.353	813.217.783.696	0,199
		2019	260.333.360.839	648.083.970.230	0,402
		2020	123.962.454.814	738.230.284.633	0,168
		2021	260.333.360.839	791.667.990.910	0,329
		2022	123.962.454.814	852.517.654.759	0,145
18	RODA	2018	2.725.969.594.506	1.254.879.640.372	2,172
		2019	2.431.907.453.426	1.479.255.937.710	1,644
		2020	2.201.679.698.409	1.734.468.189.877	1,269
		2021	2.230.164.838.011	1.420.522.013.633	1,570
		2022	2.218.529.730.753	1.328.897.208.760	1,669
19	SATU	2018	112.625.399.711	93.477.956.237	1,205
		2019	99.437.060.314	182.840.191.196	0,544
		2020	86.180.186.055	174.423.102.949	0,494
		2021	69.139.614.873	190.320.811.993	0,363
		2022	61.114.894.779	176.861.233.254	0,346

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.8 merupakan perhitungan rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* yang disajikan dalam satuan penuh. Angka yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. *Book Value of Equity* diperoleh dari jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan dan *Book Value of Total Liabilities* diperoleh dari seluruh jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan. Total liabilitas tersebut merupakan hasil penjumlahan total liabilitas jangka pendek dan total liabilitas jangka panjang.

Tabel 4.9 Hasil Perhitungan *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	5,727	3,212	2,405	2,291	3,335
BAPA	2,879	18,019	16,571	18,463	19,554
BAPI	0,042	2,420	2,154	1,922	1,816
BBSS	19,445	22,539	57,605	64,714	53,509

BEST	1,970	2,315	2,263	2,450	2,473
BKDP	1,544	1,605	1,555	1,363	1,204
DART	1,074	0,930	0,779	0,610	0,475
ELTY	2,448	2,503	2,490	2,306	2,711
EMDE	0,623	0,563	0,288	0,833	0,768
KOTA	2,224	6,873	4,228	4,183	4,076
LPKR	1,017	1,660	0,833	0,760	0,623
MPRO	1,841	3,293	3,406	3,324	3,317
MTSM	5,053	2,325	1,621	1,568	1,418
NIRO	4,245	3,576	1,640	1,221	0,890
OMRE	9,499	8,470	6,078	4,720	3,821
PAMG	2,533	3,031	2,954	2,704	2,647
POSA	0,199	0,402	0,168	0,329	0,145
RODA	2,172	1,644	1,269	1,570	1,669
SATU	1,205	0,544	0,494	0,363	0,346
Maximal	19,445	22,539	57,605	64,714	53,509
Minimal	0,042	0,402	0,168	0,329	0,145
Mean	3,460	4,522	5,726	6,089	5,516

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.9 merupakan hasil perhitungan rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* yang disajikan dalam bentuk desimal. Dalam tabel tersebut menunjukkan data statistik berupa *mean*, *maximal*, dan *minimal* dari tahun 2018-2022 pada 19 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa rata-rata dari rasio ini mengalami fluktuasi dalam lima tahun terakhir. Hasil rasio yang semakin kecil menjelaskan bahwa nilai utang lebih besar daripada nilai ekuitasnya.

Pada tahun 2018 rata-rata rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* yaitu sebesar 3,460. Perolehan rasio tertinggi diterima oleh Bumi Benowo Sukses Sejahtera (BBSS) sebesar 19,445 angka tersebut menunjukkan bahwa setiap utang yang dimiliki oleh emiten tersebut terjamin oleh nilai buku ekuitasnya sebesar 19,455. Sedangkan perolehan rasio terendah didapatkan oleh emiten BAPI sebesar 0,042 hasil tersebut menandakan bahwa setiap utangnya melebihi dari nilai buku ekuitas.

Lalu di tahun 2019 rata-rata pada rasio ini sebesar 4,522. Rata-rata tersebut mengalami kenaikan sebesar 106% dari tahun sebelumnya. Nilai tertinggi yang diraih pada tahun ini sebesar 22,539 oleh emiten BBSS yang juga mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Dan ada juga nilai terendah untuk rasio ini sebesar 0,402 yang dimiliki oleh POSA.

Rata-rata rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* pada tahun 2020 yaitu 5,726. Pada tahun ini BBSS berhasil mempertahankan posisinya sebagai perusahaan yang memiliki nilai rasio tertinggi senilai 57,605 dan nilai tersebut juga meningkat dari tahun sebelumnya. Sedangkan nilai terendah dimiliki oleh POSA dengan nilai sebesar 0,168.

Ditahun 2021 berhasil meraih rata-rata sebesar 6,089 dan menjadi rata-rata tertinggi diantara empat tahun lainnya. Nilai tertinggi sebesar 64,714 masih diduduki oleh emiten BBSS. Lalu POSA tetap menjadi emiten dengan nilai terendah yaitu 0,329.

Sebesar 5,516 rata-rata yang diperoleh rasio ini di tahun 2022. Nilai rata-rata tersebut mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Pada tahun ini nilai tertinggi

dimiliki oleh emiten BBSS dan menjadi emiten yang memiliki nilai tertinggi selama lima tahun berturut-turut serta POSA menjadi emiten dengan nilai terendah yaitu 0,145.

4.2.5 Hasil Analisis Model Altman Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Model Altman merupakan model yang memiliki empat rasio keuangan dalam proses analisisnya. Berikut ini formula dari model Altman yang digunakan:

$$Z = 6,56 X1 + 3,267X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Melalui analisis yang telah dihitung dari formula tersebut, maka dapat mengetahui kondisi suatu perusahaan menjadi tiga kondisi yaitu *distress*, *grey area*, dan sehat (*non distress*). Titik batas nilai Z dikategorikan sebagai berikut:

- Jika nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*
- Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka perusahaan dalam kondisi *grey area*
- Jika nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).

Berikut dibawah ini tersaji hasil analisis model Altman pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.10 Hasil Analisis Perhitungan Model Altman

No	Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
1	ASPI	17,28	10,20	8,33	8,44	8,88
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
2	BAPA	7,00	25,52	23,51	22,07	22,76
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
3	BAPI	6,21	8,52	8,22	7,76	7,55
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
4	BBSS	26,48	28,97	62,98	70,44	58,56
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
5	BEST	6,72	7,13	6,62	6,42	6,57
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
6	BKDP	-0,82	-0,22	-0,78	-0,68	-2,52
		Distress	Distress	Distress	Distress	Distress
7	DART	-405,95	0,21	0,43	-0,64	-0,78
		Distress	Distress	Distress	Distress	Distress
8	ELTY	4,16	2,81	2,69	2,39	-9,93
		Sehat	Sehat	Sehat	Grey Area	Distress
9	EMDE	4,24	4,50	2,91	4,82	2,53
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Grey Area
10	KOTA	3,20	7,65	4,32	4,21	4,40
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
11	LPKR	6,18	5,28	-0,99	4,30	2,57
		Sehat	Sehat	Distress	Sehat	Distress
12	MPRO	2,22	2,62	2,60	2,22	1,95
		Grey Area	Sehat	Sehat	Grey Area	Grey Area
13	MTSM	8,06	2,31	1,04	2,69	-39,77
		Sehat	Grey Area	Distress	Sehat	Distress
14	NIRO	7,18	5,71	2,78	2,34	6,56
		Sehat	Sehat	Sehat	Grey Area	Sehat
15	OMRE	12,82	11,35	8,52	6,51	5,27
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
16	PAMG	-0,32	2,14	1,78	2,65	2,71
		Distress	Grey Area	Grey Area	Sehat	Sehat

17	POSA	-1,20	-9,12	-10,59	-2,72	-4,76
		Distress	Distress	Distress	Distress	Distress
18	RODA	5,42	4,65	3,57	4,43	4,44
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
19	SATU	6,97	3,26	4,06	2,69	1,31
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Distress

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Pada tabel 4.10 terlihat hasil dari analisis *financial distress* menggunakan model Altman. Ada tiga kondisi yang dihasilkan jika menggunakan model Altman yakni *distress*, *grey area*, dan sehat (*non distress*). Pada tabel diatas, kondisi *distress* diberi warna merah, kondisi *grey area* diberi warna abu-abu sedangkan kondisi perusahaan yang sehat diberi warna hijau.

Di tahun 2018 terdapat empat perusahaan yang mengalami kondisi *distress* diantaranya yaitu BKDP, DART, PAMG dan POSA dengan sisa perusahaan lainnya yaitu empat belas perusahaan mengalami kondisi sehat atau *non distress* dan satu perusahaan yakni MPRO di kondisi *grey area*. Tidak ada perusahaan yang mengalami kondisi *grey area*.

Pada tahun 2019 tiga perusahaan yang mengalami *distress*. Perusahaan-perusahaan tersebut yaitu BKDP, DART, dan POSA. Terdapat dua yang mengalami kondisi *grey area* yakni perusahaan PAMG dan MTSM. Dan sisa sebanyak empat belas perusahaan mengalami kondisi yang sehat.

BKDP, DART, dan POSA kembali mengalami kondisi *distress* di tahun 2020 ditambah dengan perusahaan LPKR dan MTSM yang juga mengalami *distress*. Sedangkan di tahun ini satu perusahaan yang mengalami kondisi *grey area* yaitu PAMG. Oleh karena itu, sebanyak tiga belas perusahaan mengalami kondisi yang sehat.

Kondisi perusahaan yang mengalami *distress* di tahun 2021 sebanyak tiga perusahaan yaitu BKDP, DART, dan POSA. Lalu perusahaan dengan kondisi *grey area* sebanyak tiga perusahaan yaitu ELTY, MPRO, dan NIRO. Sebanyak tiga belas perusahaan mengalami kondisi sehat.

Di tahun 2022 banyak perusahaan yang mengalami *distress* saat dianalisis menggunakan model Altman. Di tahun ini menjadi kondisi terburuk diantara empat tahun sebelumnya. Sebanyak tujuh perusahaan mengalami *distress*. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah BKDP, DART, ELTY, LPKR, MTSM, POSA dan SATU. Sedangkan untuk kondisi *grey area* hanya ada dua perusahaan yakni EMDE, dan MPRO. Lalu sepuluh perusahaan lainnya mengalami kondisi yang sehat.

4.3 Analisis Model Springate Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Gardon L.V Springate mengembangkan model untuk analisis *financial distress*. Model tersebut dikembangkan pada tahun 1978 yang dibuat dengan mengikuti metode *Multiple Discriminant Analysis* yang dikembangkan oleh Altman. Dengan menggunakan empat rasio keuangan yaitu *Working Capital to Total Asset* (A), *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* (B), *Earning Before Taxes to Current Liabilities* (C) dan *Sales to Total Asset*. Melalui keempat rasio keuangan tersebut dapat mengetahui kondisi perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia dengan dua kondisi *distress*, atau *non distress* (Fatimah Ambarwati, 2021).

4.3.1 Working Capital to Total Asset (A) Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Rasio yang digunakan pertama dalam menganalisis *financial distress* menggunakan model Springate (S-Score) adalah *Working Capital to Total Asset* yang merupakan salah satu rasio likuiditas yang menilai kinerja perusahaan dalam memperoleh *net working capital* dari total aset yang dimiliki. Berikut ini adalah perhitungan *Working Capital to Total Asset* (X_1) pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.11 Perhitungan *Working Capital to Total Asset*

No	Kode Emiten	Tahun	Working Capital	Total Asset	A
1	ASPI	2018	43.744.037.283	45.190.253.071	0,968
		2019	41.847.845.023	47.037.543.984	0,890
		2020	92.864.229.086	99.903.703.388	0,930
		2021	99.562.200.644	104.778.918.147	0,950
		2022	81.435.751.642	91.092.516.350	0,894
2	BAPA	2018	68.271.128.456	172.313.437.729	0,396
		2019	102.218.561.983	143.136.436.717	0,714
		2020	100.299.254.833	142.306.771.029	0,705
		2021	24.113.643.224	139.570.998.335	0,173
		2022	16.462.583.070	135.434.013.488	0,122
3	BAPI	2018	248.388.079.257	273.036.330.214	0,910
		2019	558.661.497.427	604.530.204.725	0,924
		2020	577.352.497.878	626.301.225.193	0,922
		2021	576.370.850.675	650.261.732.915	0,886
		2022	576.215.864.296	663.258.694.473	0,869
4	BBSS	2018	90.318.757.478	98.299.693.718	0,919
		2019	79.823.826.294	107.362.210.157	0,744
		2020	96.565.455.989	256.020.467.272	0,377
		2021	96.655.458.546	254.694.458.906	0,379
		2022	93.585.398.861	253.436.945.894	0,369
5	BEST	2018	2.399.980.146.210	6.290.126.551.391	0,382
		2019	2.372.567.848.872	6.399.477.523.890	0,371
		2020	2.464.157.411.203	6.282.180.229.732	0,392
		2021	2.080.129.181.321	6.046.212.385.412	0,344
		2022	2.307.196.671.775	6.078.468.909.026	0,380
6	BKDP	2018	(104.520.292.409)	763.537.440.279	-0,137
		2019	(52.236.765.307)	830.006.852.234	-0,063
		2020	(84.735.082.758)	790.840.175.522	-0,107
		2021	(25.918.138.263)	774.139.598.349	-0,033
		2022	(62.402.892.728)	756.499.706.863	-0,082
7	DART	2018	(493.796.257.000)	6.905.286.394	-71,510
		2019	(1.176.337.817.000)	6.880.951.291.000	-0,171

		2020	(426.972.166.000)	6.656.120.982.000	-0,064
		2021	(1.098.176.263.000)	6.604.034.590.000	-0,166
		2022	(853.571.512.000)	6.462.680.097.000	-0,132
8	ELTY	2018	2.530.617.250.170	13.606.180.006.238	0,186
		2019	744.846.000.000	12.329.520.357.728	0,060
		2020	221.425.000.000	11.823.436.000.000	0,019
		2021	76.591.000.000	11.681.203.000.000	0,007
		2022	(18.501.314.000.000)	9.913.459.000.000	-1,866
9	EMDE	2018	960.656.072.500	2.096.614.260.152	0,458
		2019	1.132.851.749.321	2.143.944.238.365	0,528
		2020	963.583.860.164	2.454.054.273.495	0,393
		2021	487.267.732.327	3.728.638.990.780	0,131
		2022	407.406.588.506	3.743.751.737.058	0,109
10	KOTA	2018	128.683.170.864	1.227.412.890.445	0,105
		2019	103.079.808.884	1.476.008.700.145	0,070
		2020	(8.805.293.533)	1.574.527.771.752	-0,006
		2021	(17.221.371.584)	1.560.279.964.723	-0,011
		2022	61.063.070.227	1.542.045.324.032	0,040
11	LPKR	2018	33.038.301.079	49.083.460.000	0,673
		2019	30.315.999.000	55.079.585.000	0,550
		2020	(10.540.779.770)	51.865.480.000	-0,203
		2021	(10.540.779.770)	52.080.936.000	-0,202
		2022	19.818.141.000	49.870.897.000	0,397
12	MPRO	2018	(365.984.132.000)	2.050.319.647.000	-0,179
		2019	(281.147.437.000)	1.767.366.064.000	-0,159
		2020	(285.882.998.000)	1.770.238.845.000	-0,161
		2021	(326.307.623.000)	1.762.114.841.000	-0,185
		2022	(357.967.949.000)	1.725.176.255.000	-0,207
13	MTSM	2018	35.629.801.514	75.129.492.493	0,474
		2019	7.927.784.714	76.461.609.634	0,104
		2020	7.915.051.182	72.921.362.051	0,109
		2021	20.252.892.887	69.927.105.928	0,290
		2022	(14.264.621.559)	61.883.551.310	-0,231
14	NIRO	2018	3.132.034.767.303	7.555.705.400.512	0,415
		2019	2.452.843.002.806	8.238.835.052.515	0,298
		2020	1.377.898.534.794	10.608.390.520.541	0,130
		2021	1.769.563.774.172	11.691.071.599.377	0,151
		2022	10.883.844.644.788	12.930.967.694.757	0,842
15	OMRE	2018	7.791.843.577	4.252.706.473.038	0,002
		2019	98.029.917.902	4.234.319.812.443	0,023
		2020	(35.987.194.417)	4.133.988.674.027	-0,009
		2021	(292.698.229.206)	4.109.589.029.627	-0,071
		2022	(388.752.692.353)	3.989.682.804.521	-0,097
16	PAMG	2018	(12.320.159.611)	525.775.134.369	-0,023
		2019	(74.943.484.379)	587.496.783.729	-0,128
		2020	(111.854.554.246)	582.806.214.350	-0,192

		2021	2.371.754.027	2.371.754.027	0,004
		2022	(3.284.784.728)	582.565.037.552	-0,006
17	POSA	2018	(18.307.576.633)	974.902.004.049	-0,019
		2019	(657.927.800.579)	908.417.331.069	-0,724
		2020	(798.771.611.476)	862.192.739.447	-0,926
		2021	(277.193.459.182)	1.052.001.351.749	-0,263
		2022	(419.193.901.053)	976.480.109.573	-0,429
18	RODA	2018	1.332.096.773.133	3.980.849.234.878	0,335
		2019	1.255.524.248.988	3.911.163.391.136	0,321
		2020	940.820.362.522	3.936.147.888.286	0,239
		2021	1.134.591.650.809	3.650.686.851.644	0,311
		2022	1.041.465.260.978	3.547.426.939.513	0,294
19	SATU	2018	113.479.192.370	113.479.192.370	0,551
		2019	58.077.236.697	282.277.251.510	0,206
		2020	123.447.953.901	260.603.289.004	0,474
		2021	92.264.957.893	259.460.426.866	0,356
		2022	65.180.091.381	237.976.128.033	0,274

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Pada tabel 4.11 yang merupakan perhitungan rasio pertama yang digunakan dalam analisis *financial distress* menggunakan model Springate. Rasio tersebut adalah *Working Capital to Total Asset* yang disajikan dalam satuan penuh. Angka tersebut diperoleh melalui laporan keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Dalam perhitungangan *Working Capital* melalui pengurangan antara *current asset dan current liabilities*.

Tabel 4.12 Hasil Perhitungan *Working Capital to Total Asset*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	0,968	0,890	0,930	0,950	0,894
BAPA	0,396	0,714	0,705	0,173	0,122
BAPI	0,910	0,924	0,922	0,886	0,869
BBSS	0,919	0,744	0,377	0,379	0,369
BEST	0,382	0,371	0,392	0,344	0,380
BKDP	-0,137	-0,063	-0,107	-0,033	-0,082
DART	-71,510	-0,171	-0,064	-0,166	-0,132
ELTY	0,186	0,060	0,019	0,007	-1,866
EMDE	0,458	0,528	0,393	0,131	0,109
KOTA	0,105	0,070	-0,006	-0,011	0,040
LPKR	0,673	0,550	-0,203	-0,202	0,397
MPRO	-0,179	-0,159	-0,161	-0,185	-0,207
MTSM	0,474	0,104	0,109	0,290	-0,231
NIRO	0,415	0,298	0,130	0,151	0,842
OMRE	0,002	0,023	-0,009	-0,071	-0,097
PAMG	-0,023	-0,128	-0,192	0,004	-0,006
POSA	-0,019	-0,724	-0,926	-0,263	-0,429
RODA	0,335	0,321	0,239	0,311	0,294
SATU	0,551	0,206	0,474	0,356	0,274
Maximal	0,968	0,924	0,930	0,950	0,894
Minimal	-71,510	-0,724	-0,926	-0,263	-1,866
Mean	-3,426	0,240	0,159	0,160	0,081

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.12 merupakan hasil perhitungan dari rasio *Working Capital to Total Asset* dalam bentuk desimal. Pada tabel diatas menunjukkan data statistik berupa *mean*, *maximal*, dan *minimal* dari tahun 2018-2022 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tabel tersebut menjelaskan kemampuan likuiditas dalam perusahaan. Semakin kecil nilainya, likuiditas modal kerja bersih semakin rendah. Hasil rasio positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar liabilitas lancarnya dengan aset lancar. Namun sebaliknya, jika rasio negatif maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan karena operasi perusahaan tidak memberikan pendapatan yang cukup untuk membayar kewajiban yang dimiliki.

Di tahun 2018 rata-rata rasio *Working Capital to Total Asset* pada sektor ini yaitu sebesar -3,426. Angka tersebut merupakan rata-rata paling kecil diantara empat tahun lainnya. Perolehan hasil tertinggi untuk rasio ini sebesar 0,968 yang didapatkan oleh ASPI. Perolehan angka tersebut menunjukkan bahwa utang yang dimiliki oleh ASPI dapat terjamin asetnya. Lalu hasil terendah di tahun 2018 didapatkan oleh DART sebesar -71,510. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas DART sangat rendah hingga menunjukkan hasil yang negatif.

Pada tahun 2019 rata-rata rasio ini mencapai 0,240 dan menjadi rata-rata tertinggi dibandingkan dengan empat tahun lainnya. Perolehan nilai tertinggi yaitu sebesar 0,924 oleh emiten BAPI. Sedangkan untuk nilai terendah tahun 2019 diperoleh sebesar -0,724. Angka tersebut didaPTakn dari emiten POSA.

Rata-rata tahun 2020 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dengan hasil 0,159. Di tahun ini nilai tertinggi sebesar 0,930 diduduki kembali oleh emiten ASPI. Sedangkan untuk nilai terendah oleh emiten POSA yang juga sebelumnya mendapatkan nilai terendah. Nilai terendah untuk rasio ini ialah -0,926.

Selanjutnya di tahun 2021 rata-rata *Working Capital to Total Asset* pada sektor ini yaitu 0,160. Emiten ASPI masih menjadi emiten yang memperoleh rasio tertinggi dengan peningkatan sebesar 2% menjadi 0,950. Sedangkan POSA menjadi emiten dengan nilai terendah yakni -0,263.

Pada tahun 2022 rasio ini mendapatkan rata-rata sebesar 0,081. Angka tersebut mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. ASPI ditahun ini masih menjadi emiten dengan nilai rasio tertinggi sebesar 0,894. Sedangkan ELTY menjadi emiten yang memiliki hasil rasio terendah dengan nilai -1,866.

4.3.2 *Earning Before Interest and Tax to Total Asset (B) Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*

Perhitungan kedua rasio yang digunakan dalam analisis *financial distress* pada model Springate yaitu *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* . Rasio ini menunjukkan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset perusahaan sebelum perhitungan bunga dan pajak karena bukan bagian dari kegiatan operasi. Data yang digunakan untuk menghitung rasio tersebut diperoleh dari laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan. Dibawah ini merupakan perhitungaan rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.13 Perhitungan *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*

Aset	Kode Emiten	Tahun	EBIT	Total Aset	B
1	ASPI	2018	32.799.483.533	45.190.253.071	0,726
		2019	7.830.228.712	47.037.543.984	0,166
		2020	(2.396.608.500)	99.903.703.388	-0,024
		2021	(690.366.158)	104.778.918.147	-0,007
		2022	(2.898.875.011)	91.092.516.350	-0,032
2	BAPA	2018	4.874.818.808	172.313.437.729	0,028
		2019	5.429.932.869	143.136.436.717	0,038
		2020	(3.360.641.309)	142.306.771.029	-0,024
		2021	(1.690.041.086)	139.570.998.335	-0,012
		2022	(3.308.383.706)	135.434.013.488	-0,024
3	BAPI	2018	140.922.351	273.036.330.214	0,001
		2019	(1.798.751.838)	604.530.204.725	-0,003
		2020	(2.114.229.440)	626.301.225.193	-0,003
		2021	(837.315.466)	650.261.732.915	-0,001
		2022	182.664.969	663.258.694.473	0,000
4	BBSS	2018	966.240.246	98.299.693.718	0,010
		2019	5.107.289.236	107.362.210.157	0,048
		2020	(674.369.512)	256.020.467.272	-0,003
		2021	(926.554.331)	254.694.458.906	-0,004
		2022	(1.762.483.043)	253.436.945.894	-0,007
5	BEST	2018	568.388.477.414	6.290.126.551.391	0,090
		2019	571.309.537.333	6.399.477.523.890	0,089
		2020	28.575.690.222	6.282.180.229.732	0,005
		2021	(71.095.023.263)	6.046.212.385.412	-0,012
		2022	(177.893.377.255)	6.078.468.909.026	-0,029
6	BKDP	2018	(33.582.776.449)	763.537.440.279	-0,044
		2019	571.309.537.333	6.399.477.523.890	0,089
		2020	28.575.690.222	6.282.180.229.732	0,005
		2021	(71.095.023.263)	6.046.212.385.412	-0,012
		2022	(177.893.377.255)	6.078.468.909.026	-0,029
7	DART	2018	59.823.399.021	6.905.286.394	8,663
		2019	(260.499.346.303)	6.880.951.291.000	-0,038
		2020	(399.834.459.022)	6.656.120.982.000	-0,060
		2021	(410.944.569.303)	6.604.034.590.000	-0,062
		2022	(420.820.593.022)	6.462.680.097.000	-0,065
8	ELTY	2018	147.623.991.068	13.606.180.006.238	0,011
		2019	(645.270.000.000)	12.329.520.357.728	-0,052
		2020	(195.439.000.000)	11.823.436.000.000	-0,017
		2021	(146.215.000.000)	11.681.203.000.000	-0,013
		2022	(681.405.000.000)	9.913.459.000.000	-0,069
9	EMDE	2018	16.095.009.620	2.096.614.260.152	0,008
		2019	(7.402.844.421)	2.143.944.238.365	-0,003

		2020	(30.878.205.119)	2.454.054.273.495	-0,013
		2021	1.117.482.914.684	3.728.638.990.780	0,300
		2022	(1.609.841.941)	3.743.751.737.058	0,000
10	KOTA	2018	20.518.184.959	1.227.412.890.445	0,017
		2019	(173.696.983)	1.476.008.700.145	0,000
		2020	(28.771.701.490)	1.574.527.771.752	-0,018
		2021	(12.926.317.939)	1.560.279.964.723	-0,008
		2022	(7.938.691.676)	1.542.045.324.032	-0,005
11	LPKR	2018	2.646.095.000	49.083.460.000	0,054
		2019	(2.060.117.604)	55.079.585.000	-0,037
		2020	(7.357.518.000)	51.865.480.000	-0,142
		2021	1.886.242.000	52.080.936.000	0,036
		2022	222.246.000	49.870.897.000	0,004
12	MPRO	2018	(14.985.033.000)	2.050.319.647.000	-0,007
		2019	73.176.917.000	1.767.366.064.000	0,041
		2020	37.131.321.000	1.770.238.845.000	0,021
		2021	6.598.861.000	1.762.114.841.000	0,004
		2022	(9.119.007.000)	1.725.176.255.000	-0,005
13	MTSM	2018	(4.768.220.253)	75.129.492.493	-0,063
		2019	(5.517.994.954)	76.461.609.634	-0,072
		2020	(7.178.722.126)	72.921.362.051	-0,098
		2021	30.327.624	69.927.105.928	0,000
		2022	(353.978.926.919)	61.883.551.310	-5,720
14	NIRO	2018	108.739.307.302	7.555.705.400.512	0,014
		2019	107.895.920.282	8.238.835.052.515	0,013
		2020	405.024.007.187	10.608.390.520.541	0,038
		2021	216.287.129.702	11.691.071.599.377	0,019
		2022	396.569.753.878	12.930.967.694.757	0,031
15	OMRE	2018	330.049.857.531	4.252.706.473.038	0,078
		2019	14.417.374.515	4.234.319.812.443	0,003
		2020	23.015.931.948	4.133.988.674.027	0,006
		2021	237.047.601	4.109.589.029.627	0,000
		2022	3.070.008.577	3.989.682.804.521	0,001
16	PAMG	2018	(336.011.048.206)	525.775.134.369	-0,639
		2019	(135.702.583.511)	587.496.783.729	-0,231
		2020	(120.579.377.819)	582.806.214.350	-0,207
		2021	(128.226.978.116)	583.578.892.476	-0,220
		2022	(110.860.807.715)	582.565.037.552	-0,190
17	POSA	2018	60.405.170.411	974.902.004.049	0,062
		2019	(195.579.153.682)	908.417.331.069	-0,215
		2020	(91.586.728.880)	862.192.739.447	-0,106
		2021	109.104.513.352	1.052.001.351.749	0,104
		2022	79.958.448.431	976.480.109.573	0,082
18	RODA	2018	42.918.093.089	3.980.849.234.878	0,011
		2019	32.811.962.806	3.911.163.391.136	0,008
		2020	41.061.530.780	3.936.147.888.286	0,010

		2021	45.781.352.390	3.650.686.851.644	0,013
		2022	59.441.314.615	3.547.426.939.513	0,017
19	SATU	2018	9.565.008.673	206.103.355.948	0,046
		2019	16.839.811.521	282.277.251.510	0,060
		2020	(6.973.936.466)	260.603.289.004	-0,027
		2021	24.094.067.023	259.460.426.866	0,093
		2022	(1.004.929.399)	237.976.128.033	-0,004

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.13 merupakan perhitungan rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* dalam angka satuan penuh. Angka yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang di terbitkan di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.14 Hasil Perhitungan *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	0,726	0,166	-0,024	-0,007	-0,032
BAPA	0,028	0,038	-0,024	-0,012	-0,024
BAPI	0,001	-0,003	-0,003	-0,001	0,000
BBSS	0,010	0,048	-0,003	-0,004	-0,007
BEST	0,090	0,089	0,005	-0,012	-0,029
BKDP	-0,044	-0,033	-0,037	-0,037	-0,211
DART	8,663	-0,038	-0,060	-0,062	-0,065
ELTY	0,011	-0,052	-0,017	-0,013	-0,069
EMDE	0,008	-0,003	-0,013	0,300	0,000
KOTA	0,017	0,000	-0,018	-0,008	-0,005
LPKR	0,054	-0,037	-0,142	0,036	0,004
MPRO	-0,007	0,041	0,021	0,004	-0,005
MTSM	-0,063	-0,072	-0,098	0,000	-5,720
NIRO	0,014	0,013	0,038	0,019	0,031
OMRE	0,078	0,003	0,006	0,000	0,001
PAMG	-0,639	-0,231	-0,207	-0,220	-0,190
POSA	0,062	-0,215	-0,106	0,104	0,082
RODA	0,011	0,008	0,010	0,013	0,017
SATU	0,046	0,060	-0,027	0,093	-0,004
<i>Maximal</i>	8,663	0,166	0,038	0,300	0,082
<i>Minimal</i>	-0,639	-0,231	-0,207	-0,220	-5,720
<i>Mean</i>	0,477	-0,011	-0,037	0,010	-0,328

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.14 merupakan hasil perhitungan rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* yang disajikan dalam bentuk desimal. Pada tabel diatas menunjukkan data statistik berupa *mean*, *maximal*, dan *minimal* dari tahun 2018-2022 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil rasio yang positif dan terus meningkat menunjukkan asset perusahaan yang dimiliki dapat memberikan hasil yang efisien dalam mendapatkan laba dari kegiatan operasi.

Pada tahun 2018 rata-rata rasio ini mencapai 0,477 dan menjadi rata-rata tertinggi di antara empat tahun lainnya. Emiten DART menjadi emiten dengan nilai tertinggi di tahun ini mencapai angka 8,663 dan juga menjadi nilai tertinggi diantara empat tahun berikutnya. Sedangkan nilai terendah didaPTkan oleh emiten PAMG dengan angka -0,639. Perolehan angka tersebut mengisyaratkan bahwa laba operasi

yang didapatkan dari PAMG mengalami kerugian dan asetnya belum mampu mengefisiensikan labanya.

Rata-rata tahun 2019 pada rasio ini yaitu -0,011 mengalami penurunan hingga memperoleh angka yang negatif dibandingkan dengan nilai sebelumnya. Angka tertinggi diperoleh dari ASPI dengan nilai 0,166. ASPI mengalami penurunan nilai dari tahun sebelumnya. Penurunan tersebut sebesar 98%. Nilai terendah yang didapat PAMG sebesar -0,231. Angka tersebut membaik dibandingkan tahun sebelumnya.

Selanjutnya di tahun 2020 sebesar -0,037 rata-rata untuk rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*.

Selanjutnya di tahun 2020 sebesar -0,037 rata-rata untuk rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*. Untuk nilai tertinggi diperoleh dari emiten NIRO sebesar 0,038. Dan untuk nilai terendah sebesar -0,207 yang didapatkan dari emiten Kota Satu Properti (SATU). Angka tersebut membaik dibandingkan tahun sebelumnya.

Sebesar 0,010 rata-rata yang didaPTkan pada rasio ini di tahun 2021. EMDE menjadi emiten yang memiliki nilai rasio tertinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai yang diperoleh sebesar 0,300. Lalu PAMG menjadi emiten dengan nilai yang terendah sebesar -0,220.

Tahun 2022 nilai rata-rata kembali mengalami penurunan hingga mencapai angka yang negatif. Nilai tersebut sebesar -0,328. Di tahun ini POSA menjadi emiten dengan nilai rasio tertinggi dibandingkan perusahaan sebesar 0,082 lainnya sedangkan MTSM dengan hasil -5,720 menjadi emiten yang memiliki nilai terendah. Angka tersebut menjadi angka terendah juga diantara tahun-tahun sebelumnya.

4.3.3 *Earning Before Tax to Current Liabilities (C) Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*

Rasio ketiga yang digunakan dalam analisis model Springate yaitu *Earning Before Tax to Current Liabilities*. Rasio ini termasuk rasio likuiditas yang digunakan untuk mengetahui berapa laba yang telah dipotong dengan beban bunga dapat menutupi utang lancar yang ada di perusahaan. Data untuk menghitung rasio ini didaPTkan dari laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan. Berikut perhitungan *Earning Before Tax to Current Liabilities* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.15 Perhitungan *Earning Before Tax to Current Liabilities*

No	Kode Emiten	Tahun	<i>Earning Before Tax</i>	<i>Current Liabilities</i>	C
1	ASPI	2018	2.229.290.630	1.080.857.200	2,063
		2019	(2.310.342.874)	2.590.896.106	-0,892
		2020	(2.410.115.364)	5.443.220.091	-0,443
		2021	(698.498.498)	4.927.120.612	-0,142
		2022	(2.907.454.314)	9.369.590.713	-0,310
2	BAPA	2018	4.950.263.483	42.887.324.516	0,115
		2019	4.988.429.740	4.280.173.029	1,165
		2020	(3.701.922.025)	7.445.381.494	-0,497
		2021	(2.015.298.510)	6.792.627.578	-0,297
		2022	(3.683.170.843)	6.382.787.788	-0,577

3	BAPI	2018	140.922.351	24.627.170.660	0,006
		2019	(1.819.601.918)	45.854.236.775	-0,040
		2020	(2.125.021.883)	48.903.369.225	-0,043
		2021	(891.687.677)	73.856.315.500	-0,012
		2022	177.992.261	87.018.673.191	0,002
4	BBSS	2018	483.120.123	2.540.936.240	0,190
		2019	5.109.466.459	4.503.358.863	1,135
		2020	(394.678.724)	4.286.132.239	-0,092
		2021	(926.554.331)	1.938.535.322	-0,478
		2022	(1.762.483.043)	2.233.986.198	-0,789
5	BEST	2018	427.134.829.498	355.040.758.137	1,203
		2019	408.764.699.774	228.163.127.983	1,792
		2020	(109.402.417.232)	258.669.858.995	-0,423
		2021	(64.952.265.503)	432.585.170.220	-0,150
		2022	47.413.516.688	279.952.124.627	0,169
6	BKDP	2018	(36.781.835.738)	156.226.946.298	-0,235
		2019	(28.323.947.116)	177.364.586.686	-0,160
		2020	(29.801.533.411)	171.661.406.293	-0,174
		2021	(35.988.364.313)	108.482.187.823	-0,332
		2022	(32.926.781.117)	129.540.100.588	-0,254
7	DART	2018	7.168.113.000	814.186.066.000	0,009
		2019	(251.753.574.000)	1.432.033.724.000	-0,176
		2020	(394.021.709.000)	609.340.883.000	-0,647
		2021	(408.739.891.000)	1.287.069.124.000	-0,318
		2022	(405.406.112.000)	995.858.912.000	-0,407
8	ELTY	2018	2.737.063.575.261	2.542.497.698.505	1,077
		2019	(812.145.000.000)	2.433.528.000.000	-0,334
		2020	(325.250.000.000)	2.481.549.000.000	-0,131
		2021	(269.129.000.000)	2.666.128.000.000	-0,101
		2022	(785.009.000.000)	2.116.886.000.000	-0,371
9	EMDE	2018	16.095.009.620	484.290.316.125	0,033
		2019	(34.638.520.599)	381.032.836.607	-0,091
		2020	(56.617.681.066)	887.763.447.554	-0,064
		2021	1.061.267.020.904	1.001.239.817.402	1,060
		2022	(68.381.092.336)	1.095.251.094.706	-0,062
10	KOTA	2018	13.178.758.043	78.623.123.212	0,168
		2019	(5.269.984.677)	152.263.233.529	-0,035
		2020	(31.719.438.259)	189.752.167.642	-0,167
		2021	(16.546.536.132)	191.262.520.300	-0,087
		2022	(23.081.922.261)	100.399.261.626	-0,230
11	LPKR	2018	2.060.165.000	8.204.921.000	0,251
		2019	(1.665.165.000)	6.881.251.000	-0,242
		2020	(9.310.773.000)	10.573.858.000	-0,881
		2021	(716.966.000.000)	9.605.967.000.000	-0,075
		2022	(1.759.132.000)	9.325.960.000	-0,189
12	MPRO	2018	(42.499.808.000)	720.364.120.000	-0,059

		2019	54.095.945.000	409.419.184.000	0,132
		2020	16.032.387.000	399.812.682.000	0,040
		2021	(12.314.227.000)	405.814.930.000	-0,030
		2022	(28.869.898.000)	398.068.216.000	-0,073
13	MTSM	2018	4.768.220.253	4.801.266.631	0,993
		2019	(5.517.994.954)	12.186.971.999	-0,453
		2020	(7.178.722.126)	14.484.565.017	-0,496
		2021	30.327.624	15.589.100.213	0,002
		2022	(5.435.098.623)	14.264.621.563	-0,381
14	NIRO	2018	(27.524.543.903)	553.154.256.443	-0,050
		2019	5.910.254.649	561.228.670.238	0,011
		2020	206.027.692.522	1.236.406.020.273	0,167
		2021	(93.407.788.101)	895.623.500.687	-0,104
		2022	(273.007.873.727)	2.047.123.049.969	-0,133
15	OMRE	2018	132.321.724.644	232.873.604.443	0,568
		2019	(61.329.484.354)	146.824.864.607	-0,418
		2020	(214.150.769.854)	279.267.714.078	-0,767
		2021	(169.834.828.965)	571.929.180.062	-0,297
		2022	(235.534.714.310)	710.135.539.228	-0,332
16	PAMG	2018	319.551.216.873	32.184.762.023	9,929
		2019	6.883.004.116	145.747.780.781	0,047
		2020	(5.285.196.248)	147.393.574.529	-0,036
		2021	(10.438.077.547)	15.005.879.812	-0,696
		2022	(3.121.440.219)	18.879.870.061	-0,165
17	POSA	2018	(352.901.786.525)	90.691.249.923	-3,891
		2019	(141.004.507.336)	752.650.345.493	-0,187
		2020	(121.154.050.198)	866.555.444.892	-0,140
		2021	(139.903.240.552)	445.164.046.381	-0,314
		2022	(130.181.116.457)	535.128.327.111	-0,243
18	RODA	2018	(17.034.957.117)	401.006.095.219	-0,042
		2019	(274.253.482.878)	521.745.951.755	-0,526
		2020	(178.365.303.264)	924.099.584.524	-0,193
		2021	29.854.508.586	423.396.641.682	0,071
		2022	(18.099.654.041)	435.353.454.222	-0,042
19	SATU	2018	(5.535.929.379)	92.624.163.578	-0,060
		2019	(18.844.842.912)	118.779.951.325	-0,159
		2020	(18.338.594.245)	36.444.927.537	-0,503
		2021	(18.044.948.925)	68.471.754.981	-0,264
		2022	(8.075.071.371)	74.033.057.769	-0,109

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.15 yaitu tabel yang berisi perhitungan rasio *Earning Before Tax to Current Liabilities* yang disajikan dalam satuan penuh. Angka tersebut didaPT dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Angka *Earning Before Tax to Current Liabilities* terdapat di laporan laba rugi atau dapat juga dihitung dari *Earning after tax* ditambah (dikurangi) pajak.

Tabel 4.16 Hasil Perhitungan *Earning Before Tax to Current Liabilities*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	2,063	-0,892	-0,443	-0,142	-0,310
BAPA	0,115	1,165	-0,497	-0,297	-0,577
BAPI	0,006	-0,040	-0,043	-0,012	0,002
BBSS	0,190	1,135	-0,092	-0,478	-0,789
BEST	1,203	1,792	-0,423	-0,150	0,169
BKDP	-0,235	-0,160	-0,174	-0,332	-0,254
DART	0,009	-0,176	-0,647	-0,318	-0,407
ELTY	1,077	-0,334	-0,131	-0,101	-0,371
EMDE	0,033	-0,091	-0,064	1,060	-0,062
KOTA	0,168	-0,035	-0,167	-0,087	-0,230
LPKR	0,251	-0,242	-0,881	-0,075	-0,189
MPRO	-0,059	0,132	0,040	-0,030	-0,073
MTSM	0,993	-0,453	-0,496	0,002	-0,381
NIRO	-0,050	0,011	0,167	-0,104	-0,133
OMRE	0,568	-0,418	-0,767	-0,297	-0,332
PAMG	9,929	0,047	-0,036	-0,696	-0,165
POSA	-3,891	-0,187	-0,140	-0,314	-0,243
RODA	-0,042	-0,526	-0,193	0,071	-0,042
SATU	-0,060	-0,159	-0,503	-0,264	-0,109
<i>Maximal</i>	9,929	1,792	0,167	1,060	0,169
<i>Minimal</i>	-3,891	-0,892	-0,881	-0,696	-0,789
<i>Mean</i>	0,646	0,030	-0,289	-0,135	-0,237

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.16 ialah hasil dari perhitungan *Earning Before Tax to Current Liabilities* yang disajikan dalam bentuk desimal. Pada tabel tersebut menunjukkan data statistik *mean*, *maximal*, dan *minimal* dari tahun 2018-2022 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi hasil dari rasio ini maka perusahaan semakin baik, karena hasil tersebut menunjukkan laba sebelum pajak yang besar dapat menjamin utang lancarnya.

Pada tahun 2018 rasio *Earning Before Tax to Current Liabilities* mendapatkan rata-rata sebesar 0,646. Angka tersebut merupakan angka rata-rata tertinggi dari tahun 2018-2022. Rasio terbesar di tahun ini diterima oleh PAMG sebesar 9,929 yang artinya laba sebelum pajak dapat menjamin utangnya sebesar 9,929. Sedangkan nilai terkecil pada rasio ini sebesar -3,891. Angka tersebut diperoleh emiten POSA. Perolehan tersebut menggambarkan bahwa emiten POSA masih belum bisa menjamin utangnya dengan laba yang dihasilkan perusahaan sebelum pembayaran pajak. Karena laba tersebut hingga menunjukkan angka negatif atau mengalami kerugian.

Rasio *Earning Before Tax to Current Liabilities* di tahun 2019 memiliki rata-rata sebesar 0,030, mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Perolehan tertinggi sebesar 1,792 yang diterima oleh emiten BEST. Perolehan tersebut mengalami penurunan sebesar 82% dari tahun sebelumnya. Selanjutnya, untuk nilai terendah didapatkan dari emiten ASPI sebesar -0,892. Rasio tersebut lebih baik dibanding tahun sebelumnya sebesar 77% yang artinya ASPI memiliki laba sebelum pajak yang lebih baik dibandingkan yang dimiliki oleh POSA.

Kemudian rata-rata rasio di tahun 2020 yaitu -0,289 semakin menurun bahkan mencapai angka negatif dibanding dua tahun sebelumnya. Penurunan juga terjadi kembali pada perolehan nilai rasio tertinggi. Di tahun ini hanya mencapai 0,167 yang

diperoleh NIRO. Berbeda dengan LPKR yang mendapatkan hasil paling rendah diantara perusahaan lainnya. Rasio yang didaPT oleh LPKR hanya sebesar -0,881.

Selanjutnya tahun 2021 niali rata-rata pada rasio ini yaitu sebesar -0,135. Nilai tertinggi diperoleh EMDE sebesar 1,060 dan nilai terendah untuk rasio *Earning Before Tax to Current Liabilities* di tahun 2021 sebesar -0,696 oleh emiten PAMG.

Tahun 2022 memiliki rata-rata rasio *Earning Before Tax to Current Liabilities* sebesar -0,237. Hasil rasio terbesar pada tahun 2022 dipegang oleh emiten BEST sebesar 0,169. Anhka tersebut berkurang dari tahun sebelumnya yang mencapai 1,060. Sementara MPRO menjadi emiten yang memperoleh hasil rasio terendah dengan angka -0,789.

4.3.4 Sales to Total Asset (D) Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Terakhir, rasio yang digunakan dalam analisis *financial distress* menggunakan model Springate yaitu *Sales to Total Asset*. Rasio ini digunakan perusahaan untuk mengukur besarnya manfaat aset yang dimiliki dalam menghasilkan volume penjualan selama periode tertentu. Nilai yang tinggi pada rasio ini maka aset yang digunakan perusahaan dalam menghaasilkan penjualan semakin terjamin. Berikut perhitungan *Sales to Total Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.17 Perhitungan *Sales to Total Asset*

No	Kode Emiten	Tahun	Sales	Total Asset	D
1	ASPI	2018	36.467.554.545	45.190.253.071	0,807
		2019	7.816.721.848	47.037.543.984	0,166
		2020	1.942.555.361	99.903.703.388	0,019
		2021	6.107.732.728	104.778.918.147	0,058
		2022	9.813.812.959	91.092.516.350	0,108
2	BAPA	2018	28.451.499.193	172.313.437.729	0,165
		2019	24.233.788.566	143.136.436.717	0,169
		2020	9.518.983.284	142.306.771.029	0,067
		2021	6.194.779.683	139.570.998.335	0,044
		2022	3.716.043.983	135.434.013.488	0,027
3	BAPI	2018	5.919.868.127	273.036.330.214	0,022
		2019	18.210.425.155	604.530.204.725	0,030
		2020	13.272.828.632	626.301.225.193	0,021
		2021	4.992.804.633	650.261.732.915	0,008
		2022	11.033.432.727	663.258.694.473	0,017
4	BBSS	2018	3.860.000.000	98.299.693.718	9,795
		2019	23.090.909.089	107.362.210.157	0,215
		2020	3.432.000.000	256.020.467.272	0,013
		2021	8.974.592.074	254.694.458.906	0,035
		2022	482.000.000	253.436.945.894	0,002
5	BEST	2018	962.801.481.480	6.290.126.551.391	0,153
		2019	950.545.546.999	6.399.477.523.890	0,149
		2020	242.320.700.845	6.282.180.229.732	0,039

		2021	229.835.755.986	6.046.212.385.412	0,038
		2022	542.834.010.731	6.078.468.909.026	0,089
6	BKDP	2018	36.070.319.372	763.537.440.279	0,047
		2019	35.174.135.994	830.006.852.234	0,042
		2020	19.558.738.651	790.840.175.522	0,025
		2021	23.401.842.549	774.139.598.349	0,030
		2022	26.035.856.958	756.499.706.863	0,034
7	DART	2018	379.418.062.000	6.905.286.394	54,946
		2019	461.440.807.000	6.880.951.291.000	0,067
		2020	324.131.001.000	6.656.120.982.000	0,049
		2021	290.570.233.000	6.604.034.590.000	0,044
8	ELTY	2022	330.155.372	6.462.680.097.000	0,000
		2018	1.096.389.373.607	13.606.180.006.238	0,081
		2019	616.211.000.000	12.329.520.357.728	0,050
		2020	977.548.000.000	11.823.436.000.000	0,083
		2021	(596.940.000.000)	11.681.203.000.000	-0,051
9	EMDE	2022	(681.982.000.000)	9.913.459.000.000	-0,069
		2018	227.645.690.310	2.096.614.260.152	0,109
		2019	165.189.625.230	2.143.944.238.365	0,077
		2020	85.684.403.962	2.454.054.273.495	0,035
		2021	173.510.721.755	3.728.638.990.780	0,047
10	KOTA	2022	153.441.610.795	3.743.751.737.058	0,041
		2018	170.276.821.465	1.227.412.890.445	0,139
		2019	66.188.266.310	1.476.008.700.145	0,045
		2020	6.712.313.293	1.574.527.771.752	0,004
		2021	12.057.796.555	1.560.279.964.723	0,008
11	LPKR	2022	20.948.231.307	1.542.045.324.032	0,014
		2018	11.452.799.000	49.083.460.000	0,233
		2019	12.177.173.000	55.079.585.000	0,221
		2020	11.810.955.000	51.865.480.000	0,228
		2021	16.529.816.000	52.080.936.000	0,317
12	MPRO	2022	14.808.570.000	49.870.897.000	0,297
		2018	42.419.068.000	2.050.319.647.000	0,021
		2019	236.190.246.000	1.767.366.064.000	0,134
		2020	127.195.488.000	1.770.238.845.000	0,072
		2021	14.462.704.000	1.762.114.841.000	0,008
13	MTSM	2022	66.958.886.000	1.725.176.255.000	0,039
		2018	28.051.942.672	75.129.492.493	0,373
		2019	29.614.763.971	76.461.609.634	0,387
		2020	22.905.174.633	72.921.362.051	0,314
		2021	27.015.774.778	69.927.105.928	0,386
14	NIRO	2022	21.747.242.062	61.883.551.310	0,351
		2018	461.094.379.950	7.555.705.400.512	0,061
		2019	512.516.477.175	8.238.835.052.515	0,062
		2020	529.195.143.400	10.608.390.520.541	0,050
		2021	732.650.579.963	11.691.071.599.377	0,063

		2022	908.453.615.821	12.930.967.694.757	0,070
15	OMRE	2018	156.507.546.904	4.252.706.473.038	0,037
		2019	158.627.073.228	4.234.319.812.443	0,037
		2020	72.735.015.093	4.133.988.674.027	0,018
		2021	85.195.697.693	4.109.589.029.627	0,021
		2022	88.296.513.447	3.989.682.804.521	0,022
16	PAMG	2018	75.257.759.437	525.775.134.369	0,143
		2019	72.436.627.133	587.496.783.729	0,123
		2020	48.438.205.011	582.806.214.350	0,083
		2021	46.931.553.767	583.578.892.476	0,080
		2022	54.825.067.000	582.565.037.552	0,094
17	POSA	2018	70.713.626.491	974.902.004.049	0,073
		2019	53.791.410.731	908.417.331.069	0,059
		2020	59.529.722.921	862.192.739.447	0,069
		2021	73.785.894.974	1.052.001.351.749	0,070
		2022	59.434.165.247	976.480.109.573	0,061
18	RODA	2018	243.144.363.317	3.980.849.234.878	0,061
		2019	319.784.323.998	3.911.163.391.136	0,082
		2020	114.132.561.793	3.936.147.888.286	0,029
		2021	508.916.464.751	3.650.686.851.644	0,139
		2022	184.359.553.065	3.547.426.939.513	0,052
19	SATU	2018	49.045.754.191	206.103.355.948	0,238
		2019	35.398.758.593	282.277.251.510	0,125
		2020	24.103.377.833	260.603.289.004	0,092
		2021	21.472.858.707	259.460.426.866	0,083
		2022	32.164.228.563	237.976.128.033	0,135

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.17 merupakan perhitungan rasio *Sales to Total Aset* yang disajikan dalam bentuk desimal. Data yang diperoleh dari laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.18 Hasil Perhitungan *Sales to Total Asset*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	0,807	0,166	0,019	0,058	0,108
BAPA	0,165	0,169	0,067	0,044	0,027
BAPI	0,022	0,030	0,021	0,008	0,017
BBSS	9,795	0,215	0,013	0,035	0,002
BEST	0,153	0,149	0,039	0,038	0,089
BKDP	0,047	0,042	0,025	0,030	0,034
DART	54,946	0,067	0,049	0,044	0,000
ELTY	0,081	0,050	0,083	-0,051	-0,069
EMDE	0,109	0,077	0,035	0,047	0,041
KOTA	0,139	0,045	0,004	0,008	0,014
LPKR	0,233	0,221	0,228	0,317	0,297
MPRO	0,021	0,134	0,072	0,008	0,039
MTSM	0,373	0,387	0,314	0,386	0,351
NIRO	0,061	0,062	0,050	0,063	0,070
OMRE	0,037	0,037	0,018	0,021	0,022

PAMG	0,143	0,123	0,083	0,080	0,094
POSA	0,073	0,059	0,069	0,070	0,061
RODA	0,061	0,082	0,029	0,139	0,052
SATU	0,238	0,125	0,092	0,083	0,135
<i>Maximal</i>	54,946	0,387	0,314	0,386	0,351
<i>Minimal</i>	0,021	0,030	0,004	-0,051	-0,069
<i>Mean</i>	3,553	0,118	0,069	0,075	0,073

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.18 merupakan hasil perhitungan *Sales to Total Aset* yang disajikan dalam bentuk desimal. Pada tabel tersebut menunjukkan data statistik *mean*, *maximal*, dan *minimal* dari tahun 2018-2022 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Dilihat dari tabel 4.18 tersebut terlihat bahwa nilai rata-rata dari rasio ini mengalami kenaikan dan penurunan tetapi tidak mencapai angka negatif.

Di tahun 2018 rata-rata untuk rasio *Sales to Total Aset* mencapai 3,553, menjadikan angka tersebut merupakan rata-rata yang terbaik dibandingkan empat tahun selanjutnya. Nilai tersebut menunjukkan bahwa aset perusahaan yang dimiliki sektor ini berperan 3,553 atau 355% kepada penjualan yang terjadi, rasio terbesar di tahun ini diterima oleh DART sebesar 54,946 sedangkan rasio terkecil pada tahun ini didapatkan oleh emiten MPRO. Ditahun ini tidak ada perusahaan yang memperoleh hasil negatif.

Pada tahun 2019 rata-rata rasio *Sales to Total Aset* menurun menjadi 0,118 dari tahun sebelumnya. Penurunan hasil juga terjadi pada nilai rasio tertinggi. Di tahun 2019 rasio tertinggi hanya mencapai angka 0,387 dari emiten MTSM. Sedangkan pada nilai terendah didaftarkan oleh BAPI sebesar 0,030.

Kemudian nilai rata-rata di tahun 2020 yaitu 0,069 atau 69%, menurun dari tahun sebelumnya. Perolehan rasio tertinggi di tahun 2020 kembali diperoleh dari MTSM sebesar 0,314. Meski begitu, nilai tersebut mengalami penurunan sebesar 19% dari tahun sebelumnya. Selanjutnya ada KOTA sebagai emiten yang memperoleh rasio paling rendah diantara perusahaan lainnya di tahun 2020. KOTA hanya mendapatkan nilai rasio sebesar 0,004.

Pada tahun 2021 sebesar 0,075 atau 75% menjadi nilai rata-rata rasio *Sales to Total Aset*. Rata-rata tersebut meningkat dari tahun sebelumnya. MTSM dengan hasil rasio sebesar 0,386 menjadi emiten tertinggi dan ELTY menjadi emiten dengan perolehan hasil rasio terendah. Hasil tersebut sebesar -0,051.

Pada tahun 2022, rata-rata rasio ini yaitu 0,073 atau mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Selama empat tahun berturut-turut MTSM menjadi perusahaan dengan perolehan rasio *Sales to Total Aset* tertinggi meskipun mengalami penurunan nilai. Untuk tahun 2022 nilai tertinggi sebesar 0,351. Dan ELTY kembali memperoleh hasil rasio terendah sebesar -0,069.

4.3.5 Hasil Analisis Model Springate Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Model Springate merupakan model yang sering digunakan juga dalam melakukan analisis *financial distress* di suatu perusahaan. Model yang dikembangkan oleh Gordon L.V.Springate. Melalui 4 rasio keuangan yang dirumuskan Gordon L. V.

Springate dapat memprediksi kondisi suatu perusahaan dengan dua klasifikasi yaitu *distress* dan *non distress* (sehat). Hasil 4 rasio tersebut dirangkum pada model ini dengan formula sebagai berikut:

$$S = 1,03A+3,07B+0,66C+0,4D$$

Titik batas nilai S dikategorikan sebagai berikut :

- Jika nilai $S < 0,862$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*
- Jika nilai $S > 0,862$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat)

Berikut dibawah ini tersaji hasil analisis model Springate pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.19 Hasil Analisis Model Springate

No	Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
1	ASPI	4,909	0,905	0,599	0,888	0,661
		Sehat	Sehat	<i>Distress</i>	Sehat	<i>Distress</i>
2	BAPA	0,637	1,689	0,352	-0,037	-0,320
		<i>Distress</i>	Sehat	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
3	BAPI	0,951	0,929	0,919	0,904	0,904
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
4	BBSS	5,020	1,747	0,325	0,078	-0,161
		Sehat	Sehat	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
5	BEST	1,526	1,898	0,154	0,234	0,449
		Sehat	Sehat	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
6	BKDP	-0,413	-0,254	-0,327	-0,354	-0,888
		<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
7	DART	-25,074	-0,382	-0,658	-0,554	-0,605
		<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
8	ELTY	0,968	-0,299	-0,085	-0,119	-2,406
		Sehat	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
9	EMDE	0,561	0,504	0,338	1,773	0,086
		<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	Sehat	<i>Distress</i>
10	KOTA	0,325	0,067	-0,170	-0,091	-0,121
		<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
11	LPKR	1,118	0,381	-1,135	-0,020	0,417
		Sehat	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
12	MPRO	-0,237	0,104	-0,047	-0,196	-0,262
		<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
13	MTSM	1,098	-0,259	-0,392	0,455	-17,909
		Sehat	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
14	NIRO	0,463	0,379	0,381	0,169	0,901
		<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	Sehat
15	OMRE	0,630	-0,226	-0,491	-0,261	-0,308
		<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
16	PAMG	4,624	-0,760	-0,823	-1,097	-0,661
		Sehat	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
17	POSA	-2,368	-1,507	-1,345	-0,132	-0,327
		<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
18	RODA	0,374	0,042	0,162	0,461	0,347
		<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
19	SATU	0,765	0,341	0,111	0,511	0,251
		<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Pada tabel 4.19 berisikan hasil dari analisis *financial distress* menggunakan model Springate. Berbeda dengan menggunakan Altman, dalam analisis menggunakan Springate didominasi dengan perusahaan-perusahaan yang mengalami *distress* selama lima tahun berturut-turut. Kondisi *distress* ditandai dengan warna merah sedangkan untuk perusahaan yang sehat ditandai dengan warna hijau.

Di tahun 2018 sebanyak sebelas perusahaan mengalami *distress* yaitu BAPA, BKDP, DART, EMDE, KOTA, MPRO, NIRO, OMRE, POSA RODA, dan SATU. Lalu untuk delapan perusahaan lainnya mengalami kondisi sehat. Perusahaan tersebut adalah ASPI, BAPI, BBSS, BEST, ELTY, LPKR, MTSM dan PAMG.

Pada tahun 2019 kondisi *distress* pada perusahaan bertambah tiga menjadi empat belas perusahaan *distress*. BKDP, DART, ELTY, EMDE, KOTA, LPKR, MPRO, MTSM, NIRO, OMRE, PAMG, POSA RODA, dan SATU mengalami *distress*. Untuk perusahaan yang mengalami kondisi sehat yaitu sebanyak lima perusahaan. Perusahaan itu diantaranya adalah ASPI, BAPA, BAPI, BBSS dan BEST .

Sebanyak delapan belas perusahaan tahun 2020 mengalami *distress*, perusahaan yang mengalami *distress* tersebut adalah ASPI, BAPA, BBSS, BEST, BKDP, DART, ELTY, EMDE, KOTA, LPKR, MPRO, MTSM, NIRO, OMRE, PAMG, POSA, RODA, dan SATU. Tahun tersebut menjadi tahun yang paling banyak perusahaan mengalami kondisi *distress*. Hanya ada satu perusahaan yang masih dalam kondisi sehat yaitu perusahaan dengan kode BAPI.

Di tahun 2021 ada enam belas perusahaan yang mengalami kondisi merah atau *dsitress*. Perusahaan tersebut adalah BAPA, BBSS, BEST, BKDP, DART, ELTY, KOTA, LPKR, MPRO, MTSM, NIRO, OMRE, PAMG, POSA, RODA, dan SATU. Tiga perusahaan lainnya yang mengalami kondisi hijau atau sehat yaitu ASPI, BAPI, dan EMDE.

Tahun 2022 sebanyak tujuh belas perusahaan mengalami *distress*. ASPI, BAPA, BBSS, BEST, BKDP, DART, ELTY, EMDE, KOTA, LPKR, MPRO, MTSM, OMRE, PAMG, POSA, RODA, dan SATU merupakan perusahaan-perusahaan yang mengalami kondisi *distress* pada model Springate. Sedangkan dua perusahaan yakni BAPI dan NIRO mengalami kondisi yang sehat.

4.4 Analisis Model Zmijewski Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Model Zmijewski *X-Score* Zmijewski mengembangkan model prediksi kebangkrutan pada tahun 1984. "Model probit merupakan salah satu alternatif analisis regresi yang menggunakan distribusi probabilitas normal kumulatif". Analisis probit Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja, Lverage dan likuiditas untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan ." (Rahma, 2021).

4.4.1 Return on Total Asset (ROA) (X₁) Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Rasio yang pertama digunakan dalam analisis *financial distress* menggunakan model Zmijewski adalah *Return on Total Aset* (ROA). Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan

laba bersih. Jika hasil dari pengembalian aset semakin tinggi itu berarti menunjukkan semakin tinggi jumlah laba bersih yang di dapatkan dari setiap rupiah dan dana yang tertanam di total aset. Namun sebaliknya, hasil yang semakin rendah pengembalian atas aset maka semakin rendah jumlah laba bersih yang dihasilkan dari rupiah dan dana yang tertanam di total aset. Berikut perhitungan *Return on Total Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.20 Perhitungan *Return on Total Asset*

No	Kode Emiten	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	X1
1	ASPI	2018	2.277.835.385	45.190.253.071	0,050
		2019	(2.310.342.874)	47.037.543.984	-0,049
		2020	(2.410.115.364)	99.903.703.388	-0,024
		2021	(698.498.498)	104.778.918.147	-0,007
		2022	(2.907.454.314)	91.092.516.350	-0,032
2	BAPA	2018	4.874.818.808	172.313.437.729	0,028
		2019	4.956.230.815	143.136.436.717	0,035
		2020	(3.737.826.580)	142.306.771.029	-0,026
		2021	(2.052.255.452)	139.570.998.335	-0,015
		2022	(3.712.072.464)	135.434.013.488	-0,027
3	BAPI	2018	140.922.351	273.036.330.214	0,001
		2019	(1.819.601.918)	604.530.204.725	-0,003
		2020	(2.456.842.599)	626.301.225.193	-0,004
		2021	(1.016.507.793)	650.261.732.915	-0,002
		2022	(97.843.557)	663.258.694.473	0,000
4	BBSS	2018	483.120.123	98.299.693.718	0,005
		2019	4.532.193.732	107.362.210.157	0,042
		2020	(512.878.724)	256.020.467.272	-0,002
		2021	(1.094.508.876)	254.694.458.906	-0,004
		2022	(1.810.683.043)	253.436.945.894	-0,007
5	BEST	2018	422.536.948.687	6.290.126.551.391	0,067
		2019	380.152.937.259	6.399.477.523.890	0,059
		2020	(115.219.635.076)	6.282.180.229.732	-0,018
		2021	(71.095.023.263)	6.046.212.385.412	-0,012
		2022	(177.893.377.255)	6.078.468.909.026	-0,029
6	BKDP	2018	(36.654.139.665)	763.537.440.279	-0,048
		2019	(30.944.840.630)	830.006.852.234	-0,037
		2020	(31.050.114.021)	790.840.175.522	-0,039
		2021	(36.260.265.843)	774.139.598.349	-0,047
		2022	(167.082.791.575)	756.499.706.863	-0,221

7	DART	2018	13.121.021	6.905.286.394	0,002
		2019	(260.776.918.000)	6.880.951.291.000	-0,038
		2020	(400.173.079.000)	6.656.120.982.000	-0,060
		2021	(411.222.141.000)	6.604.034.590.000	-0,062
		2022	(421.159.213.000)	6.462.680.097.000	-0,065
8	ELTY	2018	2.726.725.583.414	13.606.180.006.238	0,200
		2019	(818.854.000.000)	12.329.520.357.728	-0,066
		2020	(326.358.000.000)	11.823.436.000.000	-0,028
		2021	(273.529.000.000)	11.681.203.000.000	-0,023
		2022	(789.619.000.000)	9.913.459.000.000	-0,080
9	EMDE	2018	16.095.009.620	2.096.614.260.152	0,008
		2019	(34.638.520.599)	2.143.944.238.365	-0,016
		2020	(56.617.681.066)	2.454.054.273.495	-0,023
		2021	1.034.201.610.092	3.728.638.990.780	0,277
		2022	(68.275.169.424)	3.743.751.737.058	-0,018
10	KOTA	2018	13.057.533.458	1.227.412.890.445	0,011
		2019	(7.382.869.701)	1.476.008.700.145	-0,005
		2020	(29.481.857.459)	1.574.527.771.752	-0,019
		2021	(15.204.603.163)	1.560.279.964.723	-0,010
		2022	(21.061.511.858)	1.542.045.324.032	-0,014
11	LPKR	2018	1.662.685.000	49.083.460.000	0,034
		2019	(2.061.418.000)	55.079.585.000	-0,037
		2020	(9.637.220.000)	51.865.480.000	-0,186
		2021	(1.623.183.000)	52.080.936.000	-0,031
		2022	(2.327.495.000)	49.870.897.000	-0,047
12	MPRO	2018	(42.499.808.000)	2.050.319.647.000	-0,021
		2019	47.566.552.000	1.767.366.064.000	0,027
		2020	12.773.503.000	1.770.238.845.000	0,007
		2021	(13.969.360.000)	1.762.114.841.000	-0,008
		2022	(29.208.883.000)	1.725.176.255.000	-0,017
13	MTSM	2018	(6.943.129.415)	75.129.492.493	-0,092
		2019	(8.068.444.851)	76.461.609.634	-0,106
		2020	(8.716.984.332)	72.921.362.051	-0,120
		2021	(3.121.418.234)	69.927.105.928	-0,045
		2022	(355.490.918.415)	61.883.551.310	-5,745
14	NIRO	2018	(35.053.073.458)	7.555.705.400.512	-0,005
		2019	(42.279.000.684)	8.238.835.052.515	-0,005
		2020	157.071.141.967	10.608.390.520.541	0,015

		2021	(164.129.909.756)	11.691.071.599.377	-0,014
		2022	(235.810.272.617)	12.930.967.694.757	-0,018
15	OMRE	2018	318.580.786.910	4.252.706.473.038	0,075
		2019	(60.443.046.688)	4.234.319.812.443	-0,014
		2020	(222.986.825.963)	4.133.988.674.027	-0,054
		2021	(170.621.337.468)	4.109.589.029.627	-0,042
		2022	270.816.725.275	3.989.682.804.521	0,068
		16	PAMG	2018	(353.207.753.416)
2019	5.567.665.632			587.496.783.729	0,009
2020	2.665.918.594			582.806.214.350	0,005
2021	(10.461.119.551)			583.578.892.476	-0,018
2022	(3.204.647.893)			582.565.037.552	-0,006
17	POSA	2018	102.088.999	974.902.004.049	0,000
		2019	(150.934.400.850)	908.417.331.069	-0,166
		2020	(135.567.629.355)	862.192.739.447	-0,157
		2021	(141.256.282.027)	1.052.001.351.749	-0,134
		2022	(121.611.708.472)	976.480.109.573	-0,125
18	RODA	2018	(3.565.487.840)	3.980.849.234.878	-0,001
		2019	(276.047.576.448)	3.911.163.391.136	-0,071
		2020	(168.023.184.891)	3.936.147.888.286	-0,043
		2021	32.760.960.104	3.650.686.851.644	0,009
		2022	(3.070.556.913)	3.547.426.939.513	-0,001
19	SATU	2018	952.117.451	206.103.355.948	0,005
		2019	(16.730.545.860)	282.277.251.510	-0,059
		2020	(19.102.861.276)	260.603.289.004	-0,073
		2021	(17.007.904.858)	259.460.426.866	-0,066
		2022	(8.190.794.204)	237.976.128.033	-0,034

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.20 merupakan perhitungan rasio *Return on Total Asset* yang disajikan dalam bentuk desimal. Data yang diperoleh dari laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.21 Hasil Perhitungan *Return on Total Asset*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	0,050	-0,049	-0,024	-0,007	-0,032
BAPA	0,028	0,035	-0,026	-0,015	-0,027
BAPI	0,001	-0,003	-0,004	-0,002	0,000
BBSS	0,005	0,042	-0,002	-0,004	-0,007
BEST	0,067	0,059	-0,018	-0,012	-0,029
BKDP	-0,048	-0,037	-0,039	-0,047	-0,221
DART	0,002	-0,038	-0,060	-0,062	-0,065

ELTY	0,200	-0,066	-0,028	-0,023	-0,080
EMDE	0,008	-0,016	-0,023	0,277	-0,018
KOTA	0,011	-0,005	-0,019	-0,010	-0,014
LPKR	0,034	-0,037	-0,186	-0,031	-0,047
MPRO	-0,021	0,027	0,007	-0,008	-0,017
MTSM	-0,092	-0,106	-0,120	-0,045	-5,745
NIRO	-0,005	-0,005	0,015	-0,014	-0,018
OMRE	0,075	-0,014	-0,054	-0,042	0,068
PAMG	-0,672	0,009	0,005	-0,018	-0,006
POSA	0,000	-0,166	-0,157	-0,134	-0,125
RODA	-0,001	-0,071	-0,043	0,009	-0,001
SATU	0,005	-0,059	-0,073	-0,066	-0,034
Maximal	0,200	0,059	0,015	0,277	0,068
Minimal	-0,672	-0,166	-0,186	-0,134	-5,745
Mean	-0,019	-0,026	-0,045	-0,013	-0,338

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.21 merupakan hasil perhitungan *Return on Total Asset* yang disajikan disajikan dalam bentuk desimal. Pada tabel tersebut menunjukkan data statistik *mean*, *maximal*, dan *minimal* dari tahun 2018-2022 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Hasil perhitungan yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian.

Pada tahun 2018 rata-rata dari rasio *Return on Total Asset* yaitu sebesar -0,019. Nilai tersebut menjelaskan bahwa perusahaan di sektor ini kurang efektif dalam penggunaan aset sehingga tidak dapat menghasilkan laba, rugi yang dihasilkan sebesar -0,019. Pada tahun ini rasio tertinggi didapatkan oleh ELTY sebesar 0,200. Sedangkan perolehan terkecil pada rasio ini didaPTkan oleh emiten PAMG sebesar -0,672.

Di tahun 2019 rata-rata yang dihasilkan dari rasio ini yaitu -0,026. SATU menjadi emiten dengan perolehan rasio ROA tertinggi di tahun 2019 sebesar 0,059. Lalu di tahun yang sama POSA menjadi emiten dengan perolehan hasil terendah sebesar -0,166.

Selanjutnya di tahun 2020, perolehan rata-rata ROA pada sektor properti dan *real estate* ini terus mengalami penurunan, hasil yang didapatkan untuk rata-rata ROA yaitu -0,045. Perolehan tertinggi rasio tahun 2020 ini dipegang oleh emiten NIRO dengan nilai sebesar 0,015. Sementara untuk nilai terendah didapatkan oleh emiten LPKR sebesar -0,186.

Kemudian tahun 2021, *Return on Total Asset* mendapatkan nilai rata-rata sebesar -0,013. Di tahun ini, rata-rata meningkat dari tahun sebelumnya. Emiten EMDE menjadi emiten yang mempreoleh hasil tertinggi dengan nilai sebesar 0,277. Sedangkan emiten POSA kembali memperoleh nilai terendah sebesar -0,134.

Pada tahun 2022, perolehan *mean* pada rasio *Return on Total Asset* mengalami penurunan, dan menjadi nilai rata-rata terendah yakni sebesar -0,338. Hasil tertinggi diperoleh emiten OMRE dengan nilai 0,068 yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Namun sebaliknya, emiten MTSM merupakan emiten yang memperoleh hasil terendah di tahun 2022 dengan nilai -5,745. Berdasarkan hasil tahun-tahun sebelumnya, ini merupakan hasil terendah untuk perhitungan rasio *Return on Total Asset*.

4.4.2 *Total Liabilities to Total Asset (X₂)* Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Rasio yang kedua dalam menganalisis *financial distress* pada model Zmijewski yaitu *Debt Ratio*. *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) ini merupakan salah satu dari rasio solvabilitas yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi/melunasi total kewajiban, terutama jangka panjangnya dengan jaminan seluruh aset. Rasio ini dihitung dengan membagi total liabilitas dengan total aset. Hasil yang diperoleh jika semakin rendah maka akan semakin baik. Sebaliknya, jika hasil rasio tinggi maka semakin beresiko untuk perusahaan tersebut. Berikut perhitungan *Total Liabilities to Total Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.22 Perhitungan *Total Liabilities to Total Asset*

No	Kode Emiten	Tahun	<i>Total Liabilities</i>	<i>Total Asset</i>	X ₂
1	ASPI	2018	6.717.583.972	45.190.253.071	0,149
		2019	11.168.122.330	47.037.543.984	0,237
		2020	29.339.769.387	99.903.703.388	0,294
		2021	31.837.673.276	104.778.918.147	0,304
		2022	21.013.278.708	91.092.516.350	0,231
2	BAPA	2018	44.423.132.493	172.313.437.729	0,258
		2019	7.526.048.776	143.136.436.717	0,053
		2020	8.098.923.359	142.306.771.029	0,057
		2021	7.171.085.839	139.570.998.335	0,051
		2022	6.589.092.293	135.434.013.488	0,049
3	BAPI	2018	262.058.697.967	273.036.330.214	0,960
		2019	176.786.521.783	604.530.204.725	0,292
		2020	198.562.761.324	626.301.225.193	0,317
		2021	222.518.049.973	650.261.732.915	0,342
		2022	235.520.230.604	663.258.694.473	0,355
4	BBSS	2018	4.808.017.690	98.299.693.718	0,049
		2019	4.561.032.964	107.362.210.157	0,042
		2020	4.368.604.670	256.020.467.272	0,017
		2021	3.875.797.009	254.694.458.906	0,015
		2022	4.649.445.404	253.436.945.894	0,018
5	BEST	2018	2.118.132.306.800	6.290.126.551.391	0,337
		2019	1.930.728.238.615	6.399.477.523.890	0,302
		2020	1.925.523.126.081	6.282.180.229.732	0,307
		2021	1.752.315.039.995	6.046.212.385.412	0,290
		2022	1.749.964.841.755	6.078.468.909.026	0,288
6	BKDP	2018	300.149.514.531	763.537.440.279	0,393
		2019	318.614.718.053	830.006.852.234	0,384
		2020	309.509.265.589	790.840.175.522	0,391
		2021	327.575.792.986	774.139.598.349	0,423

		2022	343.253.957.212	756.499.706.863	0,454
7	DART	2018	3.329.371.379	6.905.286.394	0,482
		2019	3.565.822.980.000	6.880.951.291.000	0,518
		2020	3.742.012.201.000	6.656.120.982.000	0,562
		2021	4.100.747.128.000	6.604.034.590.000	0,621
		2022	4.380.333.825.000	6.462.680.097.000	0,678
8	ELTY	2018	3.946.607.867.564	13.606.180.006.238	0,290
		2019	3.519.571.357.728	12.329.520.357.728	0,285
		2020	3.387.644.000.000	11.823.436.000.000	0,287
		2021	3.533.568.000.000	11.681.203.000.000	0,303
		2022	2.671.612.000.000	9.913.459.000.000	0,269
9	EMDE	2018	1.292.022.707.779	2.096.614.260.152	0,616
		2019	1.371.713.130.382	2.143.944.238.365	0,640
		2020	1.905.692.754.656	2.454.054.273.495	0,777
		2021	2.033.688.077.681	3.728.638.990.780	0,545
		2022	2.117.499.934.233	3.743.751.737.058	0,566
10	KOTA	2018	380.766.619.165	1.227.412.890.445	0,310
		2019	187.481.329.698	1.476.008.700.145	0,127
		2020	301.155.232.149	1.574.527.771.752	0,191
		2021	301.012.329.910	1.560.279.964.723	0,193
		2022	303.763.121.273	1.542.045.324.032	0,197
11	LPKR	2018	24.336.392.000	49.083.460.000	0,496
		2019	20.703.246.000	55.079.585.000	0,376
		2020	28.291.825.000	51.865.480.000	0,545
		2021	29.594.927.000	52.080.936.000	0,568
		2022	30.731.006.000	49.870.897.000	0,616
12	MPRO	2018	721.568.276.000	2.050.319.647.000	0,352
		2019	411.643.774.000	1.767.366.064.000	0,233
		2020	401.816.572.000	1.770.238.845.000	0,227
		2021	407.517.539.000	1.762.114.841.000	0,231
		2022	399.652.279.000	1.725.176.255.000	0,232
13	MTSM	2018	12.411.791.057	75.129.492.493	0,165
		2019	22.995.604.425	76.461.609.634	0,301
		2020	27.817.215.164	72.921.362.051	0,381
		2021	27.228.089.007	69.927.105.928	0,389
		2022	25.598.023.852	61.883.551.310	0,414
14	NIRO	2018	1.440.688.937.326	7.555.705.400.512	0,191
		2019	1.800.514.797.893	8.238.835.052.515	0,219
		2020	4.019.064.322.188	10.608.390.520.541	0,379
		2021	5.263.849.675.728	11.691.071.599.377	0,450
		2022	6.842.019.184.618	12.930.967.694.757	0,529

15	OMRE	2018	405.042.815.008	4.252.706.473.038	0,095
		2019	447.147.225.925	4.234.319.812.443	0,106
		2020	584.063.261.293	4.133.988.674.027	0,141
		2021	718.406.241.142	4.109.589.029.627	0,175
		2022	827.629.121.014	3.989.682.804.521	0,207
16	PAMG	2018	148.826.083.328	525.775.134.369	0,283
		2019	145.747.780.781	587.496.783.729	0,248
		2020	147.393.574.529	582.806.214.350	0,253
		2021	157.557.462.326	583.578.892.476	0,270
		2022	159.757.005.714	582.565.037.552	0,274
17	POSA	2018	813.217.783.696	974.902.004.049	0,834
		2019	648.083.970.230	908.417.331.069	0,713
		2020	738.230.284.633	862.192.739.447	0,856
		2021	791.667.990.910	1.052.001.351.749	0,753
		2022	852.517.654.759	976.480.109.573	0,873
18	RODA	2018	1.254.879.640.372	3.980.849.234.878	0,315
		2019	1.479.255.937.710	3.911.163.391.136	0,378
		2020	1.734.468.189.877	3.936.147.888.286	0,441
		2021	1.420.522.013.633	3.650.686.851.644	0,389
		2022	1.328.897.208.760	3.547.426.939.513	0,375
19	SATU	2018	200.435.803.763	206.103.355.948	0,973
		2019	182.840.191.196	282.277.251.510	0,648
		2020	174.423.102.949	260.603.289.004	0,669
		2021	190.320.811.993	259.460.426.866	0,734
		2022	176.861.233.254	237.976.128.033	0,743

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.22 merupakan perhitungan rasio *Total Liabilities to Total Asset* yang disajikan dalam satuan penuh dan dalam bentuk desimal. Data yang diperoleh dari laporan posisi keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.23 Hasil Perhitungan *Total Liabilities to Total Asset*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	0,149	0,237	0,294	0,304	0,231
BAPA	0,258	0,053	0,057	0,051	0,049
BAPI	0,960	0,292	0,317	0,342	0,355
BBSS	0,049	0,042	0,017	0,015	0,018
BEST	0,337	0,302	0,307	0,290	0,288
BKDP	0,393	0,384	0,391	0,423	0,454
DART	0,482	0,518	0,562	0,621	0,678
ELTY	0,290	0,285	0,287	0,303	0,269
EMDE	0,616	0,640	0,777	0,545	0,566

KOTA	0,310	0,127	0,191	0,193	0,197
LPKR	0,496	0,376	0,545	0,568	0,616
MPRO	0,352	0,233	0,227	0,231	0,232
MTSM	0,165	0,301	0,381	0,389	0,414
NIRO	0,191	0,219	0,379	0,450	0,529
OMRE	0,095	0,106	0,141	0,175	0,207
PAMG	0,283	0,248	0,253	0,270	0,274
POSA	0,834	0,713	0,856	0,753	0,873
RODA	0,315	0,378	0,441	0,389	0,375
SATU	0,973	0,648	0,669	0,734	0,743
Maximal	0,973	0,713	0,856	0,753	0,873
Minimal	0,049	0,042	0,017	0,015	0,018
Mean	0,397	0,321	0,373	0,371	0,388

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.23 merupakan hasil perhitungan *Total Liabilitas to Total Asset* (DAR). Rasio yang digunakan dalam mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung oleh perusahaan yang disajikan disajikan dalam bentuk desimal. Pada tabel tersebut menunjukkan data statistik *mean*, *maximal*, dan *minimal* dari tahun 2018-2022 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia.

Pada tahun 2018 rata-rata dari DAR yaitu sebanyak 0,397 atau 39%. Angka rasio tertinggi didapatkan oleh emiten SATU sebesar 0,973 atau 97%. Hasil tersebut sangat beresiko karena penggunaan utangnya yang besar dalam membiayai aset perusahaan. Sedangkan untuk perolehan terkecil pada rasio ini oleh perusahaan BBSS sebesar 0,049 atau hanya 4,9% yang menunjukkan bahwa nilai utang untuk membiayai aset lebih kecil dibandingkan total aset itu sendiri.

Di tahun 2019, DAR memperoleh nilai rata-rata sebesar 0,321 atau 32%. Nilai tersebut menjadi nilai rasio terendah diantara empat tahun lainnya. Perolehan tertinggi rasio ini diraih oleh POSA sebesar 0,713 atau 71% sedangkan nilai terendah masih dimiliki perusahaan BBSS sebesar 0,042 atau 4% yang artinya aset BBSS dibiayai utang hanya 4% dan perolehan tersebut semakin membaik dari tahun sebelumnya.

Perolehan DAR di tahun 2020 mencapai angka 0,373 atau 37%, angka tersebut meningkat dibanding tahun sebelumnya. Di tahun ini POSA masih meraih posisi perusahaan dengan nilai DAR tertinggi yakni 0,856 atau 85%, hal ini menunjukkan bahwa POSA terus mengalami kenaikan nilai DAR yang menunjukkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan didanai oleh utang sebesar 85% dan hal tersebut sangat beresiko bagi perusahaan. Di tahun ini, BBSS masih mempertahankan posisi perusahaan dengan nilai DAR terendah sebesar 0,017 atau 17%. Angka tersebut terus mengalami penurunan dari tahun-tahun sebelumnya.

Selanjutnya rata-rata di tahun 2021 sebesar 0,371 atau 37%. Perolehan tertinggi didapatkan oleh emiten POSA sebesar 0,753 atau 75%. POSA di tahun ini mengalami penurunan untuk nilai DAR dibanding tahun sebelumnya. Sedangkan dengan hasil

terendah diperoleh BBSS sebesar 0,015 atau 15%. Nilai tersebut merupakan nilai terbaik dibandingkan dengan empat tahun lainnya.

Pada tahun 2022 rata-rata yang terjadi pada rasio ini yaitu sebesar 0,388 atau 38%. Emiten dengan hasil tertinggi masih diperoleh emiten POSA dengan hasil yang meningkat menjadi 0,873 atau 87%. Tidak berebda dengan perusahaan BBSS, emiten tersebut masih menjadi emiten dengan perolehan nilai terendah yakni sebesar 0,018 atau 18%.

4.4.3 *Current Ratio* (X₃) Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Rasio ketiga sekaligus rasio terakhir yang digunakan dalam analisis *financial distress* pada model Zmijewski yaitu *Current Ratio*. Rasio ini merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan melalui aset lancarnya. Rasio ini dihitung dengan membagi *current asset* dengan *current liabilities*. Hasil yang semakin besar maka kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan dapat terjamin dengan aset lancar perusahaan. Berikut perhitungan *Current Ratio* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022

Tabel 4.24 Perhitungan *Current Ratio*

No	Kode Emiten	Tahun	Current Asset	Current Liabilities	X3
1	ASPI	2018	44.824.894.483	1.080.857.200	41,472
		2019	44.438.741.129	2.590.896.106	17,152
		2020	98.307.449.177	5.443.220.091	18,061
		2021	104.778.918.147	4.927.120.612	21,266
		2022	91.092.516.350	9.369.590.713	9,722
2	BAPA	2018	111.158.452.972	42.887.324.516	2,592
		2019	106.498.735.012	4.280.173.029	24,882
		2020	107.744.636.327	7.445.381.494	14,471
		2021	24.281.768.224	6.792.627.578	3,575
		2022	22.845.370.858	6.382.787.788	3,579
3	BAPI	2018	273.015.249.917	24.627.170.660	11,086
		2019	650.227.166.175	45.854.236.775	14,180
		2020	663.234.537.487	48.903.369.225	13,562
		2021	650.227.166.175	73.856.315.500	8,804
		2022	663.234.537.487	87.018.673.191	7,622
4	BBSS	2018	92.859.693.718	2.540.936.240	36,545
		2019	84.327.185.157	4.503.358.863	18,725
		2020	100.851.588.228	4.286.132.239	23,530
		2021	98.593.993.868	1.938.535.322	50,860
		2022	95.819.385.059	2.233.986.198	42,892
5	BEST	2018	2.755.020.904.347	355.040.758.137	7,760

		2019	2.600.730.976.855	228.163.127.983	11,399
		2020	2.722.827.270.198	258.669.858.995	10,526
		2021	2.512.714.351.541	432.585.170.220	5,809
		2022	2.587.148.796.402	279.952.124.627	9,241
6	BKDP	2018	51.706.653.889	156.226.946.298	0,331
		2019	125.127.821.379	177.364.586.686	0,705
		2020	180.946.874.109	189.752.167.642	0,954
		2021	82.564.049.560	108.482.187.823	0,761
		2022	67.137.207.860	129.540.100.588	0,518
7	DART	2018	320.389.809.000	814.186.066.000	0,394
		2019	255.695.907.000	1.432.033.724.000	0,179
		2020	182.368.717.000	609.340.883.000	0,299
		2021	188.892.861.000	1.287.069.124.000	0,147
		2022	142.287.400.000	995.858.912.000	0,143
8	ELTY	2018	5.073.114.948.675	2.542.497.698.505	1,995
		2019	3.178.374.000.000	2.433.528.000.000	1,306
		2020	2.702.974.000.000	2.481.549.000.000	1,089
		2021	2.742.719.000.000	2.666.128.000.000	1,029
		2022	2.667.546.000.000	2.116.886.000.000	1,260
9	EMDE	2018	1.444.946.388.625	484.290.316.125	2,984
		2019	1.513.884.585.928	381.032.836.607	3,973
		2020	1.851.347.307.718	887.763.447.554	2,085
		2021	1.488.507.549.729	1.001.239.817.402	1,487
		2022	1.502.657.683.212	1.095.251.094.706	1,372
10	KOTA	2018	207.306.294.076	78.623.123.212	2,637
		2019	255.343.042.413	152.263.233.529	1,677
		2020	180.946.874.109	189.752.167.642	0,954
		2021	174.041.148.716	191.262.520.300	0,910
		2022	161.462.331.853	100.399.261.626	1,608
11	LPKR	2018	33.046.506.000	8.204.921.000	4,028
		2019	37.197.250.000	6.881.251.000	5,406
		2020	33.078.230.000	10.573.858.000	3,128
		2021	31.374.902.000	9.605.967.000.000	0,003
		2022	29.144.101.000	9.325.960.000	3,125
12	MPRO	2018	354.379.988.000	720.364.120.000	0,492
		2019	128.271.747.000	409.419.184.000	0,313
		2020	115.933.574.000	399.812.682.000	0,290
		2021	79.507.307.000	405.814.930.000	0,196

		2022	40.100.267.000	398.068.216.000	0,101
13	MTSM	2018	40.431.068.145	4.801.266.631	8,421
		2019	20.114.756.713	12.186.971.999	1,651
		2020	22.399.616.199	14.484.565.017	1,546
		2021	35.841.993.100	15.589.100.213	2,299
		2022	38.582.221.793	14.264.621.563	2,705
		14	NIRO	2018	3.685.189.023.746
2019	3.014.071.673.044			561.228.670.238	5,370
2020	2.614.304.555.067			1.236.406.020.273	2,114
2021	2.665.187.274.859			895.623.500.687	2,976
2022	2.782.747.556.795			2.047.123.049.969	1,359
15	OMRE	2018	240.665.448.020	232.873.604.443	1,033
		2019	244.854.782.509	146.824.864.607	1,668
		2020	243.280.519.661	279.267.714.078	0,871
		2021	279.230.950.856	571.929.180.062	0,488
		2022	321.382.846.875	710.135.539.228	0,453
16	PAMG	2018	19.864.602.412	32.184.762.023	0,617
		2019	70.804.296.402	145.747.780.781	0,486
		2020	35.539.020.283	147.393.574.529	0,241
		2021	17.377.633.839	15.005.879.812	1,158
		2022	15.595.085.333	18.879.870.061	0,826
17	POSA	2018	72.383.673.290	90.691.249.923	0,798
		2019	94.722.544.914	752.650.345.493	0,126
		2020	67.783.833.416	866.555.444.892	0,078
		2021	167.970.587.199	445.164.046.381	0,377
		2022	115.934.426.058	535.128.327.111	0,217
18	RODA	2018	1.733.102.868.352	401.006.095.219	4,322
		2019	1.777.270.200.743	521.745.951.755	3,406
		2020	1.864.919.947.046	924.099.584.524	2,018
		2021	1.557.988.292.491	423.396.641.682	3,680
		2022	1.476.818.715.200	435.353.454.222	3,392
19	SATU	2018	206.103.355.948	92.624.163.578	2,225
		2019	176.857.188.022	118.779.951.325	1,489
		2020	159.892.881.438	36.444.927.537	4,387
		2021	160.736.712.874	68.471.754.981	2,347
		2022	139.213.149.150	74.033.057.769	1,880

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Pada tabel 4.24 merupakan perhitungan *Current Ratio* yang disajikan dalam satuan penuh dan dalam bentuk desimal. Data yang diperoleh dari laporan posisi keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.25 Hasil Perhitungan *Current Ratio*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	41,472	17,152	18,061	21,266	9,722
BAPA	2,592	24,882	14,471	3,575	3,579
BAPI	11,086	14,180	13,562	8,804	7,622
BBSS	36,545	18,725	23,530	50,860	42,892
BEST	7,760	11,399	10,526	5,809	9,241
BKDP	0,331	0,705	0,506	0,761	0,518
DART	0,394	0,179	0,299	0,147	0,143
ELTY	1,995	1,306	1,089	1,029	1,260
EMDE	2,984	3,973	2,085	1,487	1,372
KOTA	2,637	1,677	0,954	0,910	1,608
LPKR	4,028	5,406	3,128	0,003	3,125
MPRO	0,492	0,313	0,290	0,196	0,101
MTSM	8,421	1,651	1,546	2,299	2,705
NIRO	6,662	5,370	2,114	2,976	1,359
OMRE	1,033	1,668	0,871	0,488	0,453
PAMG	0,617	0,486	0,241	1,158	0,826
POSA	0,798	0,126	0,078	0,377	0,217
RODA	4,322	3,406	2,018	3,680	3,392
SATU	2,225	1,489	4,387	2,347	1,880
<i>Maximal</i>	41,472	24,882	23,530	50,860	42,892
<i>Minimal</i>	0,331	0,126	0,078	0,003	0,101
<i>Mean</i>	7,179	6,005	5,250	5,693	4,843

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.25 merupakan hasil perhitungan *Current Ratio*. Pada tabel tersebut menunjukkan data statistik *mean*, *maximal*, dan *minimal* dari tahun 2018-2022 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Pada tabel diatas menunjukkan hasil yang fluktuatif.

Pada tahun 2018 rata-rata dari *Current Ratio* yaitu 7,179. Rasio tertinggi di tahun ini didaftarkan oleh emiten ASPI sebesar 41,472, perolehan ini menunjukkan bahwa utang jangka pendek dapat terjamin oleh aset yang dimilikinya sebesar 41,472 atau 4147%. Sedangkan emiten BKDP hanya dapat menjamin utang jangka pendeknya dengan aset lancarnya sebesar 33%. Perolehan emiten BKDP menandakan bahwa emiten tersebut memiliki utang jangka pendek yang lebih tinggi dibandingkan aset lancar yang dimiliki.

Di tahun 2019 rata-rata yang diperoleh dari *Current Ratio* sebesar 6,005. Di tahun ini perolehan tertinggi sebesar 24,882 diperoleh emiten BAPA. Nilai tersebut menurun dari tahun sebelumnya. Untuk nilai terendah tahun ini diperoleh emiten POSA sebesar 0,126 menurun dari tahun sebelumnya.

Sebesar 5,250 menjadi hasil rata-rata dari *Current Ratio* pada tahun 2020. Lalu hasil rasio tertinggi ini didapat oleh BBSS sebesar 23,530. Sementara itu emiten POSA menjadi emiten dengan nilai rasio terendah kembali sebesar 0,078. Angka tersebut semakin menurun dibanding tahun sebelumnya.

Untuk tahun 2021 rata-rata *Current Ratio* memperoleh hasil yaitu sebesar 5,693. Emiten BBSS kembali menempati posisi dengan emiten perolehan nilai rasio tertinggi sebesar 50,860 atau 5086%. Hal itu menjadi nilai tertinggi dibandingkan dengan empat tahun lainnya. Sedangkan emiten LPKR menjadi emiten dengan hasil rasio terendah sebesar 0,003 atau hanya 3%. Dan nilai tersebut menjadi nilai terendah diantara empat tahun lainnya.

Pada tahun 2022 sebesar 4,843 menjadi hasil rata-rata *Current Ratio*. Rata-rata tersebut menurun dan menjadi rata-rata terendah dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Selain itu, perolehan nilai rasio tertinggi juga mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, nilai tersebut hanya sebesar 42,982 yang diperoleh emiten BBSS. Sedangkan untuk perolehan nilai terendah mengalami kenaikan hasil dari tahun sebelumnya. Perolehan tersebut didapatkan oleh MPRO sebesar 0,101.

4.4.4 Hasil Analisis Model Zmijewski Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Model Zmijewski merupakan salah satu model yang dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan. Model ini memiliki tiga rasio keunga. Zmijewski mengenalkan analisis probabilitas untuk memprediksi *financial distress* dengan perhitungan yang lebih kompleks.

$$X = -4,3-4,5X_1+5,7X_2-0,004X_3$$

Dengan rasio keuangan yang dirumuskan Zmijewski maka dapat memprediksi kondisi suatu perusahaan dengan dua klasifikasi yaitu *distress* dan *non distress* (sehat). Titik cut off model ini yaitu 0.

- Jika nilai X lebih dari 0 ($X > 0$) maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*
- Jika nilai X kurang dari 0 ($X < 0$) maka perusahaan diprediksi tidak mengalami *financial distress* atau sehat.

Berikut dibawah ini tersaji hasil analisis model Zmijewski pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.26 Hasil Analisis Model Zmijewski

No	Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
1	ASPI	-3,8	-2,8	-2,6	-2,6	-2,9
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat
2	BAPA	-3,0	-4,3	-3,9	-4,0	-3,9
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat
3	BAPI	1,1	-2,7	-2,5	-2,4	-2,3
		Distress	sehat	sehat	sehat	sehat
4	BBSS	-4,2	-4,3	-4,3	-4,4	-4,3
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat
5	BEST	-2,7	-2,9	-2,5	-2,6	-2,6
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat
6	BKDP	-1,8	-1,9	-1,9	-1,7	-0,7
		sehat	sehat	sehat	Sehat	Sehat
7	DART	-1,6	-1,2	-0,8	-0,5	-0,1
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
8	ELTY	-3,6	-2,4	-2,5	-2,5	-2,4

		sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
9	EMDE	-0,8	-0,6	0,2	-2,4	-1,0
		Sehat	Sehat	Distress	Sehat	Sehat
10	KOTA	-2,6	-3,6	-3,1	-3,2	-3,1
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
11	LPKKR	-1,6	-2,0	-0,4	-0,9	-0,6
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
12	MPRO	-2,2	-3,1	-3,0	-2,9	-2,9
		sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
13	MTSM	-3,0	-2,1	-1,6	-1,9	23,9
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Distress
14	NIRO	-3,2	-3,1	-2,2	-1,7	-1,2
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
15	OMRE	-4,1	-3,6	-3,3	-3,1	-3,4
		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
16	PAMG	0,3	-2,9	-2,9	-2,7	-2,7
		Distress	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
17	POSA	0,5	0,5	1,3	0,6	1,2
		Distress	Distress	Distress	Distress	Distress
18	RODA	-2,5	-1,8	-1,6	-2,1	-2,2
		Sehat	Sehat	sehat	Sehat	Sehat
19	SATU	1,2	-0,3	-0,2	0,2	0,1
		Distress	Sehat	Sehat	Distress	Distress

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Dilihat dari tabel 4.26 bahwa ada banyak perusahaan yang mengalami kondisi sehat yang diberi warna hijau dibandingkan dengan kondisi *distress* dengan warna merah.

Tahun 2018 sebanyak empat perusahaan mengalami *distress* dan lima belas perusahaan mengalami kondisi yang sehat. Empat perusahaan yang mengalami *distress* ialah BAPI, PAMG, POSA dan SATU. Sedangkan untuk lima belas perusahaan yang mengalami kondisi sehat yaitu ASPI, BAPA, BBSS, BEST, BKDP, DART, ELTY, EMDE, KOTA, LPKR, MPRO, MTSM, NIRO, MORE dan RODA.

Hanya ada satu perusahaan yang mengalami *distress* di tahun 2019 yaitu POSA. Delapan perusahaan lainnya yakni ASPI, BAPA, BAPI, BBSS, BEST, BKDP, DART, ELTY, EMDE, KOTA, LPKR, MPRO, MTSM, NIRO, OMRE, PAMG, RODA, dan SATU mengalami kondisi hijau atau sehat.

ASPI, BAPA, BAPI, BBSS, BEST, BKDP, DART, ELTY, KOTA, LPKR, MPRO, MTSM, NIRO, OMRE, PAMG, RODA, dan SATU merupakan perusahaan-perusahaan yang mengalami kondisi sehat di tahun 2020. Sedangkan EMDE dan POSA adalah perusahaan yang mengalami kondisi dengan warna merah yaitu kondisi *distress*.

Tahun 2021 perusahaan dengan kode ASPI, BAPA, BAPI, BBSS, BEST, BKDP, DART, ELTY, EMDE, KOTA, LPKR, MPRO, MTSM, NIRO, OMRE, PAMG, dan RODA memiliki kondisi yang sehat. Lalu dua perusahaan lainnya yakni POSA dan SATU mengalami kondisi *distress*.

Ada sebanyak tiga perusahaan yang mengalami *distress* di tahun 2022 yaitu MTSM, POSA dan SATU. Sedangkan enam belas perusahaan dengan kondisi sehat

yaitu ASPI, BAPA, BAPI, BBSS, BEST, BKDP, DART, ELTY, EMDE, KOTA, LPKR, MPRO, NIRO, OMRE, PAMG, dan RODA.

4.5 Analisis Model Grover

Model terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Grover. Model Grover dikembangkan pada tahun 2001 dan merupakan model turunan dari model Altman dengan melakukan penilaian ulang yang dilakukan oleh Jeffrey S. Grover dengan menggunakan sampel sejumlah 70 perusahaan (Parquinda, 2019).

4.5.1 Working Capital to Total Asset Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Rasio yang digunakan pertama dalam menganalisis *financial distress* menggunakan model Grover adalah *Working Capital to Total Asset* yang merupakan salah satu rasio likuiditas yang menilai kinerja perusahaan dalam memperoleh *net working capital* dari total aset yang dimiliki. Berikut ini adalah perhitungan *Working Capital to Total Asset* (X_1) pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.27 Perhitungan *Working Capital to Total Asset*

No	Kode Emiten	Tahun	Working Capital	Total Asset	X1
1	ASPI	2018	43.744.037.283	45.190.253.071	0,9680
		2019	41.847.845.023	47.037.543.984	0,8897
		2020	92.864.229.086	99.903.703.388	0,9295
		2021	99.562.200.644	104.778.918.147	0,9502
		2022	81.435.751.642	91.092.516.350	0,8940
2	BAPA	2018	68.271.128.456	172.313.437.729	0,3962
		2019	102.218.561.983	143.136.436.717	0,7141
		2020	100.299.254.833	142.306.771.029	0,7048
		2021	24.113.643.224	139.570.998.335	0,1728
		2022	16.462.583.070	135.434.013.488	0,1216
3	BAPI	2018	248.388.079.257	273.036.330.214	0,9097
		2019	558.661.497.427	604.530.204.725	0,9241
		2020	577.352.497.878	626.301.225.193	0,9218
		2021	576.370.850.675	650.261.732.915	0,8864
		2022	576.215.864.296	663.258.694.473	0,8688
4	BBSS	2018	90.318.757.478	98.299.693.718	0,9188
		2019	79.823.826.294	107.362.210.157	0,7435
		2020	96.565.455.989	256.020.467.272	0,3772
		2021	96.655.458.546	254.694.458.906	0,3795
		2022	93.585.398.861	253.436.945.894	0,3693
5	BEST	2018	2.399.980.146.210	6.290.126.551.391	0,3815
		2019	2.372.567.848.872	6.399.477.523.890	0,3707

		2020	2.464.157.411.203	6.282.180.229.732	0,3922
		2021	2.080.129.181.321	6.046.212.385.412	0,3440
		2022	2.307.196.671.775	6.078.468.909.026	0,3796
6	BKDP	2018	(104.520.292.409)	763.537.440.279	-0,1369
		2019	(52.236.765.307)	830.006.852.234	-0,0629
		2020	(84.735.082.758)	790.840.175.522	-0,1071
		2021	(25.918.138.263)	774.139.598.349	-0,0335
		2022	(62.402.892.728)	756.499.706.863	-0,0825
7	DART	2018	(493.796.257.000)	6.905.286.394	-71,5099
		2019	(1.176.337.817.000)	6.880.951.291.000	-0,1710
		2020	(426.972.166.000)	6.656.120.982.000	-0,0641
		2021	(1.098.176.263.000)	6.604.034.590.000	-0,1663
		2022	(853.571.512.000)	6.462.680.097.000	-0,1321
8	ELTY	2018	2.530.617.250.170	13.606.180.006.238	0,1860
		2019	744.846.000.000	12.329.520.357.728	0,0604
		2020	221.425.000.000	11.823.436.000.000	0,0187
		2021	76.591.000.000	11.681.203.000.000	0,0066
		2022	(18.501.314.000.000)	9.913.459.000.000	-1,8663
9	EMDE	2018	960.656.072.500	2.096.614.260.152	0,4582
		2019	1.132.851.749.321	2.143.944.238.365	0,5284
		2020	963.583.860.164	2.454.054.273.495	0,3926
		2021	487.267.732.327	3.728.638.990.780	0,1307
		2022	407.406.588.506	3.743.751.737.058	0,1088
10	KOTA	2018	128.683.170.864	1.227.412.890.445	0,1048
		2019	103.079.808.884	1.476.008.700.145	0,0698
		2020	(8.805.293.533)	1.574.527.771.752	-0,0056
		2021	(17.221.371.584)	1.560.279.964.723	-0,0110
		2022	61.063.070.227	1.542.045.324.032	0,0396
11	LPKR	2018	33.038.301.079	49.083.460.000	0,6731
		2019	30.315.999.000	55.079.585.000	0,5504
		2020	(10.540.779.770)	51.865.480.000	-0,2032
		2021	(10.540.779.770)	52.080.936.000	-0,2024
		2022	19.818.141.000	49.870.897.000	0,3974
12	MPRO	2018	(365.984.132.000)	2.050.319.647.000	-0,1785
		2019	(281.147.437.000)	1.767.366.064.000	-0,1591
		2020	(285.882.998.000)	1.770.238.845.000	-0,1615
		2021	(326.307.623.000)	1.762.114.841.000	-0,1852
		2022	(357.967.949.000)	1.725.176.255.000	-0,2075

13	MTSM	2018	35.629.801.514	75.129.492.493	0,4742
		2019	7.927.784.714	76.461.609.634	0,1037
		2020	7.915.051.182	72.921.362.051	0,1085
		2021	20.252.892.887	69.927.105.928	0,2896
		2022	(14.264.621.559)	61.883.551.310	-0,2305
14	NIRO	2018	3.132.034.767.303	7.555.705.400.512	0,4145
		2019	2.452.843.002.806	8.238.835.052.515	0,2977
		2020	1.377.898.534.794	10.608.390.520.541	0,1299
		2021	1.769.563.774.172	11.691.071.599.377	0,1514
		2022	10.883.844.644.788	12.930.967.694.757	0,8417
15	OMRE	2018	7.791.843.577	4.252.706.473.038	0,0018
		2019	98.029.917.902	4.234.319.812.443	0,0232
		2020	(35.987.194.417)	4.133.988.674.027	-0,0087
		2021	(292.698.229.206)	4.109.589.029.627	-0,0712
		2022	(388.752.692.353)	3.989.682.804.521	-0,0974
16	PAMG	2018	(12.320.159.611)	525.775.134.369	-0,0234
		2019	(74.943.484.379)	587.496.783.729	-0,1276
		2020	(111.854.554.246)	582.806.214.350	-0,1919
		2021	2.371.754.027	2.371.754.027	0,0041
		2022	(3.284.784.728)	582.565.037.552	-0,0056
17	POSA	2018	(18.307.576.633)	974.902.004.049	-0,0188
		2019	(657.927.800.579)	908.417.331.069	-0,7243
		2020	(798.771.611.476)	862.192.739.447	-0,9264
		2021	(277.193.459.182)	1.052.001.351.749	-0,2635
		2022	(419.193.901.053)	976.480.109.573	-0,4293
18	RODA	2018	1.332.096.773.133	3.980.849.234.878	0,3346
		2019	1.255.524.248.988	3.911.163.391.136	0,3210
		2020	940.820.362.522	3.936.147.888.286	0,2390
		2021	1.134.591.650.809	3.650.686.851.644	0,3108
		2022	1.041.465.260.978	3.547.426.939.513	0,2936
19	SATU	2018	113.479.192.370	113.479.192.370	0,5506
		2019	58.077.236.697	282.277.251.510	0,2057
		2020	123.447.953.901	260.603.289.004	0,4737
		2021	92.264.957.893	259.460.426.866	0,3556
		2022	65.180.091.381	237.976.128.033	0,2739

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Pada tabel 4.27 yang merupakan perhitungan rasio pertama yang digunakan dalam analisis *financial distress* menggunakan model Grover. Rasio tersebut adalah

Working Capital to Total Asset yang disajikan dalam satuan penuh. Angka tersebut diperoleh melalui laporan keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Dalam perhitungangan *Working Capital* melalui pengurangan antara *current asset* dan *current liabilities*.

Tabel 4.28 Hasil Perhitungan *Working Capital to Total Asset*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	0,968	0,890	0,930	0,950	0,894
BAPA	0,396	0,714	0,705	0,173	0,122
BAPI	0,910	0,924	0,922	0,886	0,869
BBSS	0,919	0,744	0,377	0,379	0,369
BEST	0,382	0,371	0,392	0,344	0,380
BKDP	-0,137	-0,063	-0,107	-0,033	-0,082
DART	-71,510	-0,171	-0,064	-0,166	-0,132
ELTY	0,186	0,060	0,019	0,007	-1,866
EMDE	0,458	0,528	0,393	0,131	0,109
KOTA	0,105	0,070	-0,006	-0,011	0,040
LPKR	0,673	0,550	-0,203	-0,202	0,397
MPRO	-0,179	-0,159	-0,161	-0,185	-0,207
MTSM	0,474	0,104	0,109	0,290	-0,231
NIRO	0,415	0,298	0,130	0,151	0,842
OMRE	0,002	0,023	-0,009	-0,071	-0,097
PAMG	-0,023	-0,128	-0,192	0,004	-0,006
POSA	-0,019	-0,724	-0,926	-0,263	-0,429
RODA	0,335	0,321	0,239	0,311	0,294
SATU	0,551	0,206	0,474	0,356	0,274
Maximal	0,968	0,924	0,930	0,950	0,894
Minimal	-71,510	-0,724	-0,926	-0,263	-1,866
Mean	-3,426	0,240	0,159	0,160	0,081

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.28 merupakan hasil perhitungan dari rasio *Working Capital to Total Asset* dalam bentuk desimal. Pada tabel diatas menunjukkan data statistik berupa *mean*, *maximal*, dan *minimal* dari tahun 2018-2022 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tabel tersebut menjelaskan kemampuan likuiditas dalam perusahaan. Semakin kecil nilainya, likuiditas modal kerja bersih semakin rendah. Hasil rasio positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar liabilitas lancarnya dengan aset lancar. Namun sebaliknya, jika rasio negatif maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan karena operasi perusahaan tidak memberikan pendapatan yang cukup untuk membayar kewajiban yang dimiliki.

Di tahun 2018 rata-rata *Working Capital to Total Asset* pada subsektor ini yaitu sebesar -3,426, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas dari subsektor properti dan *real estate* di tahun 2018 sangat rendah karena mendapatkan hasil yang negatif. Perolehan nilai tertinggi pada rasio ini sebesar 0,968 pada emiten Andalan Sakti Primaindo (ASPI). Sedangkan perolehan nilai terendah pada emiten Duta Anggada Reality (DART) sebesar -71,510. Hal itu menunjukkan bahwa likuiditas dari DART sangat rendah hingga menunjukkan hasil yang negatif.

Pada tahun 2019 adanya peningkatan rata-rata dari tahun sebelumnya menjadi 0,240. Perolehan nilai tertinggi rasio ini adalah 0,924 yang diperoleh dari emiten Bhakti Agung Propertindo (BAPI). Lalu nilai terendah rasio ini di tahun 2019 sebesar -0,724 pada emiten Bliss Properi Indonesia (POSA).

Di tahun 2020 rata-rata rasio ini kembali mengalami penurunan menjadi 0,159. Emiten Andalan Sakti Primaindo (ASPI) kembali menduduki nilai tertinggi sebesar 0,930. Sementara itu POSA menjadi emiten dengan nilai terendah sebesar -0,926. Angka tersebut mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yang hanya sebesar -0,724.

Pada tahun 2021 rata-rata rasio ini mengalami sedikit kenaikan menjadi 0,160 dari tahun sebelumnya. ASPI dengan nilai tertinggi diantara 18 perusahaan lainnya sebesar 0,950. Sedangkan nilai terendah diantara perusahaan lainnya kembali diperoleh dari POSA sebesar -0,263. Meskipun menjadi emiten dengan nilai terendah tetapi POSA mengalami peningkatan sebesar 0,461 dari tahun 2020.

Lalu di tahun 2022 rata-rata rasio *Working Capital to Total Asset* mengalami penurunan menjadi 0,081. Emiten ASPI masih menjadi emiten yang memperoleh rasio tertinggi meskipun mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Nilai tertinggi yang diperoleh pada tahun 2022 sebesar 0,894. Lalu emiten Bakrieland (ELTY) menjadi emiten yang memperoleh nilai rasio *Working Capital to Total Asset* terendah dibandingkan perusahaan lainnya. Nilai tersebut sebesar -1,866.

4.5.2 *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perhitungan kedua rasio yang digunakan dalam analisis *financial distress* pada model Grover yaitu *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*. Rasio ini menunjukkan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset perusahaan sebelum perhitungan bunga dan pajak karena bukan bagian dari kegiatan operasi. Data yang digunakan untuk menghitung rasio tersebut diperoleh dari laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan. Dibawah ini merupakan perhitungan rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.29 Perhitungan *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*

No	Kode Emiten	Tahun	EBIT	Total Asset	X2
1	ASPI	2018	32.799.483.533	45.190.253.071	0,726
		2019	7.830.228.712	47.037.543.984	0,166
		2020	(2.396.608.500)	99.903.703.388	-0,024
		2021	(690.366.158)	104.778.918.147	-0,007
		2022	(2.898.875.011)	91.092.516.350	-0,032
2	BAPA	2018	4.874.818.808	172.313.437.729	0,028
		2019	5.429.932.869	143.136.436.717	0,038
		2020	(3.360.641.309)	142.306.771.029	-0,024
		2021	(1.690.041.086)	139.570.998.335	-0,012
		2022	(3.308.383.706)	135.434.013.488	-0,024
3	BAPI	2018	140.922.351	273.036.330.214	0,001
		2019	(1.798.751.838)	604.530.204.725	-0,003
		2020	(2.114.229.440)	626.301.225.193	-0,003
		2021	(837.315.466)	650.261.732.915	-0,001
		2022	182.664.969	663.258.694.473	0,000

4	BBSS	2018	966.240.246	98.299.693.718	0,010
		2019	5.107.289.236	107.362.210.157	0,048
		2020	(674.369.512)	256.020.467.272	-0,003
		2021	(926.554.331)	254.694.458.906	-0,004
		2022	(1.762.483.043)	253.436.945.894	-0,007
5	BEST	2018	568.388.477.414	6.290.126.551.391	0,090
		2019	571.309.537.333	6.399.477.523.890	0,089
		2020	28.575.690.222	6.282.180.229.732	0,005
		2021	(71.095.023.263)	6.046.212.385.412	-0,012
		2022	(177.893.377.255)	6.078.468.909.026	-0,029
6	BKDP	2018	(33.582.776.449)	763.537.440.279	-0,044
		2019	571.309.537.333	6.399.477.523.890	0,089
		2020	28.575.690.222	6.282.180.229.732	0,005
		2021	(71.095.023.263)	6.046.212.385.412	-0,012
		2022	(177.893.377.255)	6.078.468.909.026	-0,029
7	DART	2018	59.823.399.021	6.905.286.394	8,663
		2019	(260.499.346.303)	6.880.951.291.000	-0,038
		2020	(399.834.459.022)	6.656.120.982.000	-0,060
		2021	(410.944.569.303)	6.604.034.590.000	-0,062
		2022	(420.820.593.022)	6.462.680.097.000	-0,065
8	ELTY	2018	147.623.991.068	13.606.180.006.238	0,011
		2019	(645.270.000.000)	12.329.520.357.728	-0,052
		2020	(195.439.000.000)	11.823.436.000.000	-0,017
		2021	(146.215.000.000)	11.681.203.000.000	-0,013
		2022	(681.405.000.000)	9.913.459.000.000	-0,069
9	EMDE	2018	16.095.009.620	2.096.614.260.152	0,008
		2019	(7.402.844.421)	2.143.944.238.365	-0,003
		2020	(30.878.205.119)	2.454.054.273.495	-0,013
		2021	1.117.482.914.684	3.728.638.990.780	0,300
		2022	(1.609.841.941)	3.743.751.737.058	0,000
10	KOTA	2018	20.518.184.959	1.227.412.890.445	0,017
		2019	(173.696.983)	1.476.008.700.145	0,000
		2020	(28.771.701.490)	1.574.527.771.752	-0,018
		2021	(12.926.317.939)	1.560.279.964.723	-0,008
		2022	(7.938.691.676)	1.542.045.324.032	-0,005
11	LPKR	2018	2.646.095.000	49.083.460.000	0,054
		2019	(2.060.117.604)	55.079.585.000	-0,037
		2020	(7.357.518.000)	51.865.480.000	-0,142
		2021	1.886.242.000	52.080.936.000	0,036
		2022	222.246.000	49.870.897.000	0,004
12	MPRO	2018	(14.985.033.000)	2.050.319.647.000	-0,007
		2019	73.176.917.000	1.767.366.064.000	0,041
		2020	37.131.321.000	1.770.238.845.000	0,021
		2021	6.598.861.000	1.762.114.841.000	0,004

		2022	(9.119.007.000)	1.725.176.255.000	-0,005
13	MTSM	2018	(4.768.220.253)	75.129.492.493	-0,063
		2019	(5.517.994.954)	76.461.609.634	-0,072
		2020	(7.178.722.126)	72.921.362.051	-0,098
		2021	30.327.624	69.927.105.928	0,000
		2022	(353.978.926.919)	61.883.551.310	-5,720
14	NIRO	2018	108.739.307.302	7.555.705.400.512	0,014
		2019	107.895.920.282	8.238.835.052.515	0,013
		2020	405.024.007.187	10.608.390.520.541	0,038
		2021	216.287.129.702	11.691.071.599.377	0,019
		2022	396.569.753.878	12.930.967.694.757	0,031
15	OMRE	2018	330.049.857.531	4.252.706.473.038	0,078
		2019	14.417.374.515	4.234.319.812.443	0,003
		2020	23.015.931.948	4.133.988.674.027	0,006
		2021	237.047.601	4.109.589.029.627	0,000
		2022	3.070.008.577	3.989.682.804.521	0,001
16	PAMG	2018	(336.011.048.206)	525.775.134.369	-0,639
		2019	(135.702.583.511)	587.496.783.729	-0,231
		2020	(120.579.377.819)	582.806.214.350	-0,207
		2021	(128.226.978.116)	583.578.892.476	-0,220
		2022	(110.860.807.715)	582.565.037.552	-0,190
17	POSA	2018	60.405.170.411	974.902.004.049	0,062
		2019	(195.579.153.682)	908.417.331.069	-0,215
		2020	(91.586.728.880)	862.192.739.447	-0,106
		2021	109.104.513.352	1.052.001.351.749	0,104
		2022	79.958.448.431	976.480.109.573	0,082
18	RODA	2018	42.918.093.089	3.980.849.234.878	0,011
		2019	32.811.962.806	3.911.163.391.136	0,008
		2020	41.061.530.780	3.936.147.888.286	0,010
		2021	45.781.352.390	3.650.686.851.644	0,013
		2022	59.441.314.615	3.547.426.939.513	0,017
19	SATU	2018	9.565.008.673	206.103.355.948	0,046
		2019	16.839.811.521	282.277.251.510	0,060
		2020	(6.973.936.466)	260.603.289.004	-0,027
		2021	24.094.067.023	259.460.426.866	0,093
		2022	(1.004.929.399)	237.976.128.033	-0,004

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.29 merupakan perhitungan rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* dalam angka satuan penuh. Angka yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang di terbitkan di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.30 Hasil Perhitungan *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	0,726	0,166	-0,024	-0,007	-0,032
BAPA	0,028	0,038	-0,024	-0,012	-0,024
BAPI	0,001	-0,003	-0,003	-0,001	0,000

BBSS	0,010	0,048	-0,003	-0,004	-0,007
BEST	0,090	0,089	0,005	-0,012	-0,029
BKDP	-0,044	-0,033	-0,037	-0,037	-0,211
DART	8,663	-0,038	-0,060	-0,062	-0,065
ELTY	0,011	-0,052	-0,017	-0,013	-0,069
EMDE	0,008	-0,003	-0,013	0,300	0,000
KOTA	0,017	0,000	-0,018	-0,008	-0,005
LPKR	0,054	-0,037	-0,142	0,036	0,004
MPRO	-0,007	0,041	0,021	0,004	-0,005
MTSM	-0,063	-0,072	-0,098	0,000	-5,720
NIRO	0,014	0,013	0,038	0,019	0,031
OMRE	0,078	0,003	0,006	0,000	0,001
PAMG	-0,639	-0,231	-0,207	-0,220	-0,190
POSA	0,062	-0,215	-0,106	0,104	0,082
RODA	0,011	0,008	0,010	0,013	0,017
SATU	0,046	0,060	-0,027	0,093	-0,004
Maximal	8,663	0,166	0,038	0,300	0,082
Minimal	-0,639	-0,231	-0,207	-0,220	-5,720
Mean	0,477	-0,011	-0,037	0,010	-0,328

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.30 merupakan hasil perhitungan rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* yang disajikan dalam bentuk desimal. Pada tabel diatas menunjukkan data statistik berupa *mean*, *maximal*, dan *minimal* dari tahun 2018-2022 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil rasio yang positif dan terus meningkat menunjukkan asset perusahaan yang dimiliki dapat memberikan hasil yang efisien dalam mendapatkan laba dari kegiatan operasi.

Di tahun 2018 rata-rata rasio ini mencapai 0,477 dan menjadi rata-rata tertinggi di antara empat tahun lainnya. Emiten DART menjadi emiten dengan nilai tertinggi di tahun ini mencapai angka 8,663 dan juga menjadi nilai tertinggi diantara empat tahun berikutnya. Sedangkan nilai terendah didaPTkan oleh emiten PAMG dengan angka -0,639. Perolehan angka tersebut mengisyaratkan bahwa laba operasi yang didapatkan dari PAMG mengakami kerugian dan asetnya belum mampu mengefisiensikan labanya.

Rata-rata tahun 2019 pada rasio ini yaitu -0,011 mengalami penurunan hingga memperoleh angka yang negatif dibandingkan dengan nilai sebelumnya. Angka tertinggi diperoleh dari ASPI dengan nilai 0,166. ASPI mengalami penurunan nilai dari tahun sebelumnya. Penurunan tersebut sebesar 98%. Nilai terendah yang didapat PAMG sebesar -0,231. Angka tersebut membaik dibandingkan tahun sebelumnya.

Selanjutnya di tahun 2020 sebesar -0,037 rata-rata untuk rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*.

Selanjutnya di tahun 2020 sebesar -0,037 rata-rata untuk rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*. Untuk nilai tertinggi diperoleh dari emiten NIRO sebesar 0,038. Dan untuk nilai terendah sebesar -0,207 yang didapatkan dari emiten Kota Satu Properti (SATU). Angka tersebut membaik dibandingkan tahun sebelumnya.

Sebesar 0,010 rata-rata yang didaPTkan pada rasio ini di tahun 2021. EMDE menjadi emiten yang memiliki nilai rasio tertinggi dibandingkan dengan perusahaan

lainnya. Nilai yang diperoleh sebesar 0,300. Lalu PAMG menjadi emiten dengan nilai yang terendah sebesar -0,220.

Tahun 2022 nilai rata-rata kembali mengalami penurunan hingga mencapai angka yang negatif. Nilai tersebut sebesar -0,328. Di tahun ini POSA menjadi emiten dengan nilai rasio tertinggi dibandingkan perusahaan sebesar 0,082 lainnya sedangkan MTSM dengan hasil -5,720 menjadi emiten yang memiliki nilai terendah. Angka tersebut menjadi angka terendah juga diantara tahun-tahun sebelumnya.

4.5.3 Return on Total Asset (ROA) Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Rasio terakhir yang digunakan dalam analisis *financial* distress menggunakan model Grover adalah *Return on Total Aset* (ROA). Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Jika hasil dari pengembalian aset semakin tinggi itu berarti menunjukkan semakin tinggi jumlah laba bersih yang di dapatkan dari setiap rupiah dan yang tertanam di total aset. Namun sebaliknya, hasil yang semakin rendah pengembalian atas aset maka semakin rendah jumlah laba bersih yang dihasilkan dari rupiah dan dana yang tertanam di total aset. Berikut perhitungan *Return on Total Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.31 Perhitungan *Return on Total Asset*

No	Kode Emiten	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	X1
1	ASPI	2018	2.277.835.385	45.190.253.071	0,050
		2019	(2.310.342.874)	47.037.543.984	-0,049
		2020	(2.410.115.364)	99.903.703.388	-0,024
		2021	(698.498.498)	104.778.918.147	-0,007
		2022	(2.907.454.314)	91.092.516.350	-0,032
2	BAPA	2018	4.874.818.808	172.313.437.729	0,028
		2019	4.956.230.815	143.136.436.717	0,035
		2020	(3.737.826.580)	142.306.771.029	-0,026
		2021	(2.052.255.452)	139.570.998.335	-0,015
		2022	(3.712.072.464)	135.434.013.488	-0,027
3	BAPI	2018	140.922.351	273.036.330.214	0,001
		2019	(1.819.601.918)	604.530.204.725	-0,003
		2020	(2.456.842.599)	626.301.225.193	-0,004
		2021	(1.016.507.793)	650.261.732.915	-0,002
		2022	(97.843.557)	663.258.694.473	0,000
4	BBSS	2018	483.120.123	98.299.693.718	0,005
		2019	4.532.193.732	107.362.210.157	0,042
		2020	(512.878.724)	256.020.467.272	-0,002
		2021	(1.094.508.876)	254.694.458.906	-0,004
		2022	(1.810.683.043)	253.436.945.894	-0,007
5	BEST	2018	422.536.948.687	6.290.126.551.391	0,067
		2019	380.152.937.259	6.399.477.523.890	0,059
		2020	(115.219.635.076)	6.282.180.229.732	-0,018

		2021	(71.095.023.263)	6.046.212.385.412	-0,012
		2022	(177.893.377.255)	6.078.468.909.026	-0,029
6	BKDP	2018	(36.654.139.665)	763.537.440.279	-0,048
		2019	(30.944.840.630)	830.006.852.234	-0,037
		2020	(31.050.114.021)	790.840.175.522	-0,039
		2021	(36.260.265.843)	774.139.598.349	-0,047
		2022	(167.082.791.575)	756.499.706.863	-0,221
		7	DART	2018	13.121.021
2019	(260.776.918.000)			6.880.951.291.000	-0,038
2020	(400.173.079.000)			6.656.120.982.000	-0,060
2021	(411.222.141.000)			6.604.034.590.000	-0,062
2022	(421.159.213.000)			6.462.680.097.000	-0,065
8	ELTY	2018	2.726.725.583.414	13.606.180.006.238	0,200
		2019	(818.854.000.000)	12.329.520.357.728	-0,066
		2020	(326.358.000.000)	11.823.436.000.000	-0,028
		2021	(273.529.000.000)	11.681.203.000.000	-0,023
		2022	(789.619.000.000)	9.913.459.000.000	-0,080
9	EMDE	2018	16.095.009.620	2.096.614.260.152	0,008
		2019	(34.638.520.599)	2.143.944.238.365	-0,016
		2020	(56.617.681.066)	2.454.054.273.495	-0,023
		2021	1.034.201.610.092	3.728.638.990.780	0,277
		2022	(68.275.169.424)	3.743.751.737.058	-0,018
10	KOTA	2018	13.057.533.458	1.227.412.890.445	0,011
		2019	(7.382.869.701)	1.476.008.700.145	-0,005
		2020	(29.481.857.459)	1.574.527.771.752	-0,019
		2021	(15.204.603.163)	1.560.279.964.723	-0,010
		2022	(21.061.511.858)	1.542.045.324.032	-0,014
11	LPKR	2018	1.662.685.000	49.083.460.000	0,034
		2019	(2.061.418.000)	55.079.585.000	-0,037
		2020	(9.637.220.000)	51.865.480.000	-0,186
		2021	(1.623.183.000)	52.080.936.000	-0,031
		2022	(2.327.495.000)	49.870.897.000	-0,047
12	MPRO	2018	(42.499.808.000)	2.050.319.647.000	-0,021
		2019	47.566.552.000	1.767.366.064.000	0,027
		2020	12.773.503.000	1.770.238.845.000	0,007
		2021	(13.969.360.000)	1.762.114.841.000	-0,008
		2022	(29.208.883.000)	1.725.176.255.000	-0,017
13	MTSM	2018	(6.943.129.415)	75.129.492.493	-0,092
		2019	(8.068.444.851)	76.461.609.634	-0,106
		2020	(8.716.984.332)	72.921.362.051	-0,120
		2021	(3.121.418.234)	69.927.105.928	-0,045
		2022	(355.490.918.415)	61.883.551.310	-5,745
14	NIRO	2018	(35.053.073.458)	7.555.705.400.512	-0,005
		2019	(42.279.000.684)	8.238.835.052.515	-0,005

		2020	157.071.141.967	10.608.390.520.541	0,015
		2021	(164.129.909.756)	11.691.071.599.377	-0,014
		2022	(235.810.272.617)	12.930.967.694.757	-0,018
15	OMRE	2018	318.580.786.910	4.252.706.473.038	0,075
		2019	(60.443.046.688)	4.234.319.812.443	-0,014
		2020	(222.986.825.963)	4.133.988.674.027	-0,054
		2021	(170.621.337.468)	4.109.589.029.627	-0,042
		2022	270.816.725.275	3.989.682.804.521	0,068
16	PAMG	2018	(353.207.753.416)	525.775.134.369	-0,672
		2019	5.567.665.632	587.496.783.729	0,009
		2020	2.665.918.594	582.806.214.350	0,005
		2021	(10.461.119.551)	583.578.892.476	-0,018
		2022	(3.204.647.893)	582.565.037.552	-0,006
17	POSA	2018	102.088.999	974.902.004.049	0,000
		2019	(150.934.400.850)	908.417.331.069	-0,166
		2020	(135.567.629.355)	862.192.739.447	-0,157
		2021	(141.256.282.027)	1.052.001.351.749	-0,134
		2022	(121.611.708.472)	976.480.109.573	-0,125
18	RODA	2018	(3.565.487.840)	3.980.849.234.878	-0,001
		2019	(276.047.576.448)	3.911.163.391.136	-0,071
		2020	(168.023.184.891)	3.936.147.888.286	-0,043
		2021	32.760.960.104	3.650.686.851.644	0,009
		2022	(3.070.556.913)	3.547.426.939.513	-0,001
19	SATU	2018	952.117.451	206.103.355.948	0,005
		2019	(16.730.545.860)	282.277.251.510	-0,059
		2020	(19.102.861.276)	260.603.289.004	-0,073
		2021	(17.007.904.858)	259.460.426.866	-0,066
		2022	(8.190.794.204)	237.976.128.033	-0,034

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.31 merupakan perhitungan rasio *Return on Total Asset* yang disajikan dalam bentuk desimal. Data yang diperoleh dari laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.32 Hasil Perhitungan *Return on Total Asset*

Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
ASPI	0,050	-0,05	-0,024	-0,007	-0,032
BAPA	0,028	0,03	-0,026	-0,015	-0,027
BAPI	0,001	0,00	-0,004	-0,002	0,000
BBSS	0,005	0,04	-0,002	-0,004	-0,007
BEST	0,067	0,06	-0,018	-0,012	-0,029
BKDP	-0,048	-0,04	-0,039	-0,047	-0,221
DART	0,002	-0,04	-0,060	-0,062	-0,065
ELTY	0,200	-0,07	-0,028	-0,023	-0,080
EMDE	0,008	-0,02	-0,023	0,277	-0,018
KOTA	0,011	-0,01	-0,019	-0,010	-0,014
LPKR	0,034	-0,04	-0,186	-0,031	-0,047

MPRO	-0,021	0,03	0,007	-0,008	-0,017
MTSM	-0,092	-0,11	-0,120	-0,045	-5,745
NIRO	-0,005	-0,01	0,015	-0,014	-0,018
OMRE	0,075	-0,01	-0,054	-0,042	0,068
PAMG	-0,672	0,01	0,005	-0,018	-0,006
POSA	0,000	-0,17	-0,157	-0,134	-0,125
RODA	-0,001	-0,07	-0,043	0,009	-0,001
SATU	0,005	-0,06	-0,073	-0,066	-0,034
<i>Maximal</i>	0,200	0,059	0,015	0,277	0,068
<i>Minimal</i>	-0,672	-0,166	-0,186	-0,134	-5,745
<i>Mean</i>	-0,019	-0,026	-0,045	-0,013	-0,338

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.32 merupakan hasil perhitungan *Return on Total Asset* yang disajikan disajikan dalam bentuk desimal. Pada tabel tersebut menunjukkan data statistik *mean*, *maximal*, dan *minimal* dari tahun 2018-2022 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Hasil perhitungan yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian.

Rata-rata dari rasio *Return on Total Asset* di tahun 2018 yaitu sebesar -0,019. Nilai tersebut menjelaskan bahwa perusahaan di sektor ini kurang efektif dalam penggunaan aset sehingga tidak dapat menghasilkan laba, rugi yang dihasilkan sebesar -0,019. Pada tahun ini rasio tertinggi didapatkan oleh ELTY sebesar 0,200. Sedangkan perolehan terkecil pada rasio ini didaPTkan oleh emiten PAMG sebesar -0,672.

Di tahun 2019 rata-rata yang dihasilkan dari rasio ini yaitu -0,026. SATU menjadi emiten dengan perolehan rasio ROA tertinggi di tahun 2019 sebesar 0,059. Lalu di tahun yang sama POSA menjadi emiten dengan perolehan hasil terendah sebesar -0,166.

Selanjutnya di tahun 2020, perolehan rata-rata ROA pada sektor properti dan *real estate* ini terus mengalami penurunan, hasil yang didapatkan untuk rata-rata ROA yaitu -0,045. Perolehan tertinggi rasio tahun 2020 ini dipegang oleh emiten NIRO dengan nilai sebesar 0,015. Sementara untuk nilai terendah didapatkan oleh emiten LPKR sebesar -0,186.

Kemudian tahun 2021, *Return on Total Asset* mendapatkan nilai rata-rata sebesar -0,013. Di tahun ini, rata-rata meningkat dari tahun sebelumnya. Emiten EMDE menjadi emiten yang memperoleh hasil tertinggi dengan nilai sebesar 0,277. Sedangkan emiten POSA kembali memperoleh nilai terendah sebesar -0,134.

Pada tahun 2022, perolehan *mean* pada rasio *Return on Total Asset* mengalami penurunan, dan menjadi nilai rata-rata terendah yakni sebesar -0,338. Hasil tertinggi diperoleh emiten OMRE dengan nilai 0,068 yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Namun sebaliknya, emiten MTSM merupakan emiten yang memperoleh hasil terendah di tahun 2022 dengan nilai -5,745. Berdasarkan hasil tahun-tahun sebelumnya, ini merupakan hasil terendah untuk perhitungan rasio *Return on Total Asset*.

4.5.4 Hasil Analisis Model Grover

Model yang terakhir digunakan dalam penelitian ini adalah Model Grover. Model yang dikembangkan pada tahun 2001 dan merupakan model turunan dari model Altman dengan melakukan penilaian ulang yang dilakukan oleh Jeffrey S.

Grover. Model ini menggunakan sampel yang sama dengan model Altman *Z-Score* dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru. Sehingga menghasilkan rumus sebagai berikut:

$$G = 1,650X1 + 3,404X2 - 0,016X3 + 0,057$$

Model ini mengklasifikasikan nilai G untuk menentukan kondisi perusahaan *distress*, *grey area* dan *non distress* (sehat). Titik batas nilai G dikategorikan sebagai berikut :

- Jika nilai $G < -0,02$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*.
- Jika nilai $-0,02 < G < 0,01$ maka perusahaan dalam keadaan *grey area*
- Jika nilai $G > 0,01$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat)

Berikut dibawah ini tersaji hasil analisis model Grover pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022.

Tabel 4.33 Hasil Perolehan Model Grover

No	Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
1	ASPI	4,12	2,09	1,51	1,60	1,42
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat
2	BAPA	0,81	1,36	1,14	0,30	0,17
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat
3	BAPI	1,56	1,57	1,57	1,52	1,49
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat
4	BBSS	1,61	1,45	0,67	0,67	0,64
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat
5	BEST	0,99	0,97	0,72	0,58	0,58
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat
6	BKDP	-0,32	-0,16	-0,24	-0,12	-0,80
		<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>
7	DART	-88,44	-0,35	-0,25	-0,43	-0,38
		<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>
8	ELTY	0,40	-0,02	0,03	0,03	-3,26
		sehat	<i>distress</i>	sehat	sehat	<i>distress</i>
9	EMDE	0,84	0,92	0,66	1,29	0,24
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat
10	KOTA	0,29	0,17	-0,01	0,01	0,11
		sehat	sehat	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	sehat
11	LPKKR	1,35	0,84	-0,76	-0,15	0,73
		sehat	sehat	<i>distress</i>	<i>distress</i>	sehat
12	MPRO	-0,26	-0,06	-0,14	-0,24	-0,30
		<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>
13	MTSM	0,62	-0,02	-0,10	0,54	-19,70
		sehat	<i>grey area</i>	<i>distress</i>	sehat	<i>distress</i>
14	NIRO	0,79	0,59	0,40	0,37	1,55
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat
15	OMRE	0,32	0,11	0,06	-0,06	-0,10
		sehat	sehat	sehat	<i>distress</i>	<i>distress</i>
16	PAMG	-2,15	-0,94	-0,96	-0,68	-0,60
		<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>
17	POSA	0,24	-1,87	-1,83	-0,02	-0,37

		sehat	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>
18	RODA	0,65	0,62	0,49	0,61	0,60
		<i>distress</i>	sehat	sehat	sehat	sehat
19	SATU	1,12	0,60	0,75	0,96	0,50
		sehat	sehat	sehat	sehat	sehat

Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis, 2024

Tabel 4.33 menunjukkan hasil dari analisis *financial distress* menggunakan model Grover. Perolehan hasil didominasi dengan kondisi perusahaan sehat yang ditandai dengan warna hijau. Sedangkan untuk yang berwarna merah yaitu kondisi *distress* dan untuk yang berwarna hijau adalah *grey area*.

Pada tahun 2018 sebanyak lima perusahaan mengalami *distress*. Sedangkan untuk kondisi sehat terdapat empat belas perusahaan. Lalu untuk kondisi *grey area* berjumlah nol perusahaan.

Di tahun 2019 perusahaan *distress* berjumlah enam. Dua belas perusahaan memiliki kondisi hijau atau kondisi yang sehat. Di tahun ini satu perusahaan yang mengalami kondisi *grey area*.

Selanjutnya, pada tahun 2020 terdapat tujuh perusahaan dengan kondisi *distress* dengan sebelas perusahaan dengan kondisi sehat. Berbeda dengan tahun-tahun sebelumnya, di tahun ini terdapat satu perusahaan dengan kondisi *grey area*.

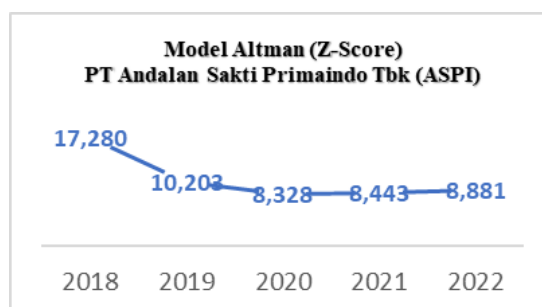
Pada tahun 2021 terdapat tujuh perusahaan dengan kondisi *distress*. Sedangkan untuk kondisi sehat mencapai sebelas perusahaan dengan sisanya yaitu satu perusahaan dengan kondisi *grey area*.

Ditahun 2022 kondisi perusahaan yang mengalami *distress* meningkat menjadi delapan perusahaan, sedangkan untuk perusahaan sehat berjumlah sebelas. Di tahun ini tidak adanya yang mendapatkan posisi *grey area*.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pembahasan Hasil Perhitungan Model Altman

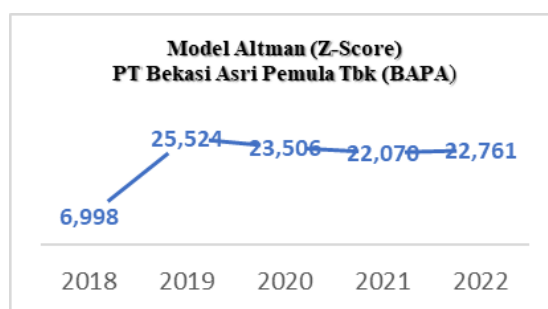
Berdasarkan hasil perhitungan yang disajikan di atas, maka peneliti akan mengelompokkan serta menjelaskan hasil dari model Altman dari setiap perusahaan di sektor properti dan *real estate*. Model Altman dengan tiga klasifikasi kondisi dalam memprediksi *financial distress* yaitu sehat, *distress*, dan *grey area*. Jika nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*, jika nilai Z berada di antara 1,1 hingga 2,6 maka perusahaan dalam kondisi *grey area* dan jika nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat). Berikut ini peneliti sajikan grafik dari sembilan belas perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:



Gambar 4.1 Hasil Perhitungan Model Altman Pada ASPI

Berdasarkan gambar 4.1 perolehan nilai *Z-Score* PT Andalan Sakti Primaindo Tbk (ASPI) dalam lima tahun terakhir mengalami fluktuasi atau turun naik. Jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut melebihi dari titik *cut off* yaitu 2,6. Artinya PT Andalan Sakti Primaindo Tbk (ASPI) tidak mengalami *financial distress*. Atau selama lima tahun berturut perusahaan mengalami kondisi yang sehat.

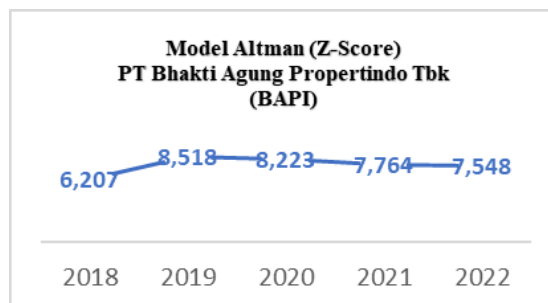
Score tertinggi selama kurun waktu lima tahun terakhir terjadi di tahun 2018 dengan perolehan nilai sebesar 17,28. Nilai tersebut melebihi batas 2,6 yang berarti perusahaan dalam keadaan sehat. Namun di tahun 2019 mengalami penurunan nilai menjadi 10,2 dilanjut di tahun 2020 juga mengalami penurunan menjadi 8,3. Sedangkan untuk tahun 2021 nilai Altman kembali meningkat menjadi 8,4 disusul dengan tahun 2022 sebesar 8,8.



Gambar 4.2 Hasil Perhitungan Model Altman Pada BAPA

Berdasarkan gambar 4.2 perolehan nilai *Z-Score* PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) dalam lima tahun terakhir mengalami fluktuasi atau turun naik. Jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut melebihi dari titik *cut off* yaitu 2,6. Artinya PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) tidak mengalami *financial distress*. Atau selama lima tahun berturut perusahaan mengalami kondisi yang sehat.

Dimulai dari tahun 2018, PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) memperoleh *Score* sebesar 6,9. Nilai tersebut menjadi nilai terendah selama lima tahun terakhir ini. Di tahun 2019 perolehan nilai meningkat menjadi 25,5. Sedangkan untuk tahun 2020 dan 2021 mengalami penurunan berturut-turut menjadi 23,5 dan 22,07 tetapi hal tersebut tidak mengubah kondisi perusahaan menjadi *distress* atau *grey area* karena masih diatas titik batas 2,6. Lalu di tahun 2022 *Score* Altman mengalami peningkatan menjadi 22,7.

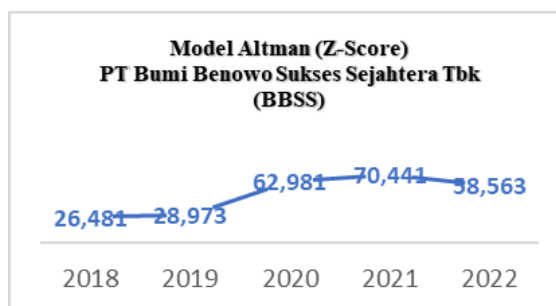


Gambar 4.3 Hasil Perhitungan Model Altman Pada BAPI

Berdasarkan gambar 4.3 perolehan nilai *Z-Score* PT Bhakti Agung propertindo (BAPI) dalam lima tahun terakhir mengalami fluktuasi atau turun naik. Jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut melebihi dari titik *cut off* yaitu 2,6. Artinya

PT Bhakti Agung propertindo (BAPI) tidak mengalami *financial distress*. Atau selama lima tahun berturut perusahaan mengalami kondisi yang sehat.

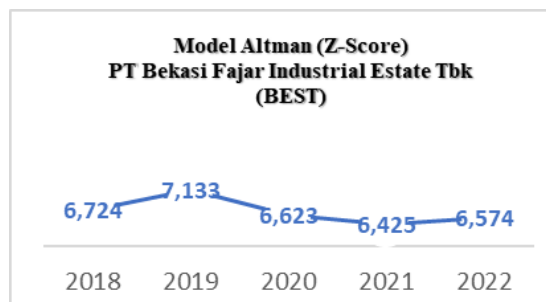
Pada tahun 2018, PT Bhakti Agung propertindo (BAPI) memperoleh hasil Altman sebesar 6,2. Nilai tersebut merupakan nilai terendah sepanjang lima tahun terakhir tetapi kondisi perusahaan masih dalam keadaan baik atau *non distress*. Di tahun 2019 mengalami peningkatan menjadi 8,5 tetapi tiga tahun kemudian yakni 2020, 2021, dan 2022 mengalami penurunan secara berturut-turut menjadi 8,2 di tahun 2020, 7,7 di tahun 2021 dan di tahun 2022 memiliki nilai sebesar 7,5.



Gambar 4.4 Hasil Perhitungan Model Altman Pada BBSS

Berdasarkan gambar 4.4 perolehan nilai *Z-Score* PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) dalam lima tahun terakhir mengalami fluktuasi atau turun naik. Jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut melebihi dari titik *cut off* yaitu 2,6. Artinya PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) tidak mengalami *financial distress*. Atau selama lima tahun berturut perusahaan mengalami kondisi yang sehat.

Pada tahun 2018 perolehan nilai Altman sebesar 26,4. Nilai tersebut terus meningkat hingga tahun 2021. Di tahun 2019 *Score* sebesar 28,9 lalu di tahun 2020 *Z-Score* sebesar 62,9 serta di tahun 2021 sebesar 70,4. Peningkatan itu terjadi disebabkan nilai buku ekuitas yang meningkat. Sedangkan di tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 58,5. Tetapi kondisi keuangan PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) pada tahun 2022 tidak mengalami *distress*.

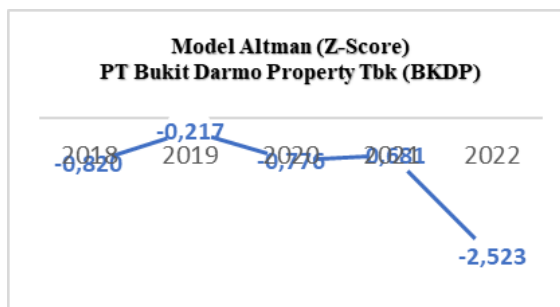


Gambar 4.5 Hasil Perhitungan Model Altman Pada BEST

Berdasarkan gambar 4.5 perolehan nilai *Z-Score* PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) dalam lima tahun terakhir mengalami fluktuasi atau turun naik. Jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut melebihi dari titik *cut off* yaitu

2,6. Artinya PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) tidak mengalami *financial distress*. Atau selama lima tahun berturut perusahaan mengalami kondisi yang sehat.

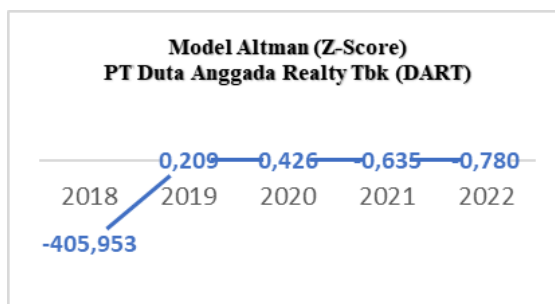
Di tahun 2018 nilai Altman sebesar 6,72 dan meningkat di tahun 2019 menjadi 7,13. Peningkatan itu terjadi karena meningkatnya nilai buku ekuitas dan menurunnya nilai buku liabilitas. Sedangkan di tahun 2020 dan 2021 mengalami penurunan secara berturut menjadi 6,6 dan 6,4. Tetapi penurunan nilai Altman tersebut masih menjadikan kondisi perusahaan dalam keadaan sehat karena masih di atas titik batas 2,6. Lalu peningkatan *Z-Score* kembali terjadi di tahun 2022 menjadi 6,5.



Gambar 4.6 Hasil Perhitungan Model Altman Pada BKDP

Berdasarkan gambar 4.6 perolehan nilai *Z-Score* PT Bukit Darmo Property (BKDP) dalam lima tahun terakhir mengalami fluktuasi atau turun naik. Jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut dibawah 1,1. Artinya PT Bukit Darmo Property (BKDP) mengalami *financial distress*.

Selama lima tahun PT Bukit Darmo Property (BKDP) mengalami kondisi *distress*. Pada tahun 2018 nilai yang diperoleh sebesar -0,82 lalu di tahun 2019 sempat mengalami peningkatan tetapi *Z-Score* masih dibawah 1,1 yang artinya kondisi perusahaan masih dalam keadaan *distress*. Sedangkan untuk tahun 2020 perusahaan mengalami penurunan menjadi -0,7 dan di tahun 2021 meningkat menjadi -0,68. Sedangkan di tahun 2022 mengalami penurunan yang tajam senilai -2,5. Penurunan tersebut kemungkinan terjadi karena meningkatnya liabilitas jangka pendek namun berbanding terbalik dengan aset lancarnya. Selain itu laba sebelum bunga dan pajak pada tahun 2022 mengalami peningkatan negatif. Sehingga status perusahaan dalam keadaan *distress* yang semakin parah dibanding tahun sebelumnya.

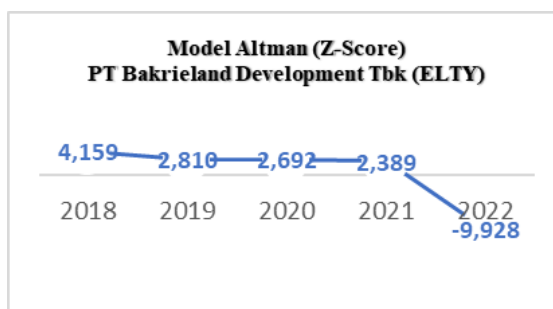


Gambar 4.7 Hasil Perhitungan Model Altman Pada DART

Berdasarkan gambar 4.7 perolehan nilai *Z-Score* PT Duta Anggada Realty Tbk (DART) dalam lima tahun terakhir mengalami kenaikan dari setiap tahunnya meskipun

masih di angka negatif tetapi nilai tersebut membaik. Jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut sempat berada jauh di bawah 1,1 yang artinya perusahaan dalam kondisi *distress*.

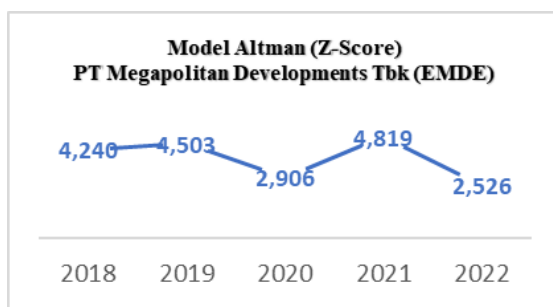
Perolehan pertama yaitu di tahun 2018 yang mengalami kondisi *distress*. Nilai tersebut berada jauh di bawah 1,1. Hal itu bisa jadi disebabkan karena nilai liabilitas jangka pendeknya lebih jauh besar dibandingkan dengan aset lancar bahkan total aset. Sedangkan empat tahun berturut-turut yakni dari tahun 2019 hingga 2022 mengalami peningkatan meskipun angka tersebut masih negatif yang artinya kondisi perusahaan PT Bukit Darmo Property (BKDP) masih mengalami *distress*.



Gambar 4.8 Hasil Perhitungan Model Altman Pada ELTY

Berdasarkan gambar 4.8 perolehan nilai *Z-Score* PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) dalam lima tahun terakhir mengalami penurunan. Jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut selama tiga tahun melebihi dari titik *cut off* yaitu 2,6. Artinya PT Bakrieland Development Tbk tidak mengalami *financial distress*.

Tetapi pada tahun 2021 PT Bakrieland Development Tbk mengalami penurunan menjadi 2,38. Hal tersebut menjadi perusahaan dalam keadaan *grey area* yakni nilai antara 1,1 hingga 2,6. Perusahaan perlu berhati-hati dalam menjaga kondisi keuangan. Sedangkan di tahun 2022 perusahaan mengalami penurunan menjadi -9,9. Menyebabkan perusahaan dalam kondisi *distress*. Penyebab menurunnya bisa jadi karena jumlah liabilitas lancar lebih besar dibandingkan dengan aset lancar dan nilai *retained earning* mencapai angka negatif serta laba sebelum bunga dan pajak juga mengalami angka yang negatif.

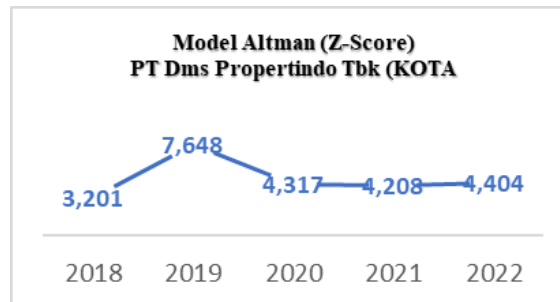


Gambar 4.9 Hasil Perhitungan Model Altman Pada EMDE

Berdasarkan gambar 4.9 perolehan nilai *Z-Score* PT Megapolitan Developments Tbk (EMDE) dalam lima tahun terakhir mengalami fluktuasi atau naik turun. Jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut melebihi dari titik *cut off* yaitu 2,6

selama empat tahun. Artinya PT Megapolitan Developments Tbk (EMDE) tidak mengalami *financial distress*.

Sedangkan di tahun 2022 mengalami penurunan hingga menjadi 2,5 yang artinya perusahaan berada dalam kondisi *grey area*. Karena perolehan *Z-Score* berada di antara 1,1 dan 2,6.

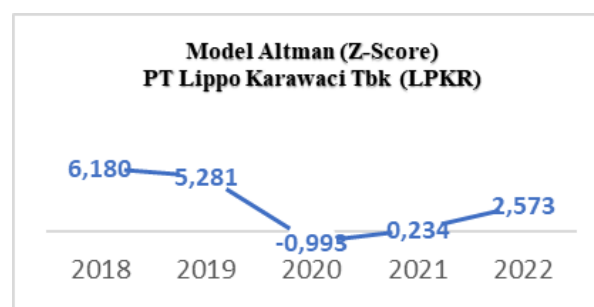


Gambar 4.10 Hasil Perhitungan Model Altman Pada KOTA

Berdasarkan gambar 4.10 perolehan nilai *Z-Score* PT Dms Propertindo Tbk (KOTA) dalam lima tahun terakhir mengalami turun naik hasil. Jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut melebihi dari titik *cut off* yaitu 2,6. Artinya PT Dms Propertindo Tbk (KOTA) tidak mengalami *financial distress*. Atau selama lima tahun berturut perusahaan mengalami kondisi yang sehat.

Di tahun 2018 nilai Altman sebesar 3,2 melebihi titik batas sebesar 2,6 yang artinya perusahaan berada di posisi yang sehat. Di tahun 2019 nilai *Z-Score* mengalami kenaikan menjadi 7,6. Kenaikan tersebut disebabkan karena total aset yang meningkat, nilai buku ekuitas yang meningkan dan turunnya nilai buku liabilitas.

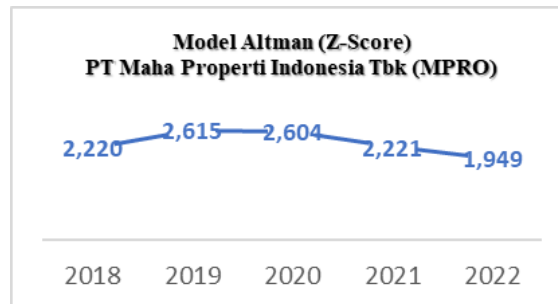
Sedangkan di tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 4,31. Hal tersebut terjadi karena adanya kenaikan nilai buku liabilitas serta laba sebelum pajak dan bunga mencapai angka negatif. Lalu di tahun 2021 dan 2022 mengalami kenaikan menjadi 4,2 dan 4,4.



Gambar 4.11 Hasil Perhitungan Model Altman Pada LPKR

Berdasarkan gambar 4.11 perolehan nilai *Z-Score* PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) dalam lima tahun terakhir mengalami penurunan bahkan hingga mencapai angka negatif. Jika dilihat dari ketentuan model Altman, perolehan nilai Altman di tahun 2018 dan 2019 melebihi dari titik *cut off* yaitu 2,6. Yang artinya PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) tidak mengalami *financial distress* meskipun mengalami penurunan.

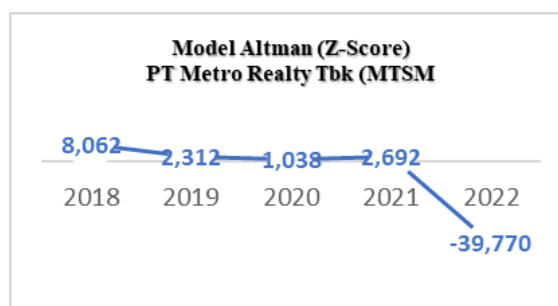
Berbanding terbalik, di tahun 2020 PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) berada di kondisi *distress*. *Score* yang didapat adalah -0,9. Begitu juga di tahun 2021, mengalami kenaikan hasil tetapi masih dalam kondisi *distress*. *Score* di tahun 2021 sebesar 0,23. Di tahun 2022 nilai Altman mengalami peningkatan hingga mencapai 2,5. Nilai tersebut mengubah kondisi perusahaan menjadi *grey area*.



Gambar 4.12 Hasil Perhitungan Model Altman Pada MPRO

Berdasarkan gambar 4.12 perolehan nilai *Z-Score* PT Maha Properti Indonesia Tbk (MPRO) dalam lima tahun terakhir mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Di tahun 2018 nilai Altman PT Maha Properti Indonesia Tbk (MPRO) sebesar 2,2 yang artinya perusahaan dalam keadaan *grey area*. Pada tahun 2019 dan 2020 jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut melebihi dari titik *cut off* 2,6 yang artinya PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) tidak mengalami *financial distress*.

Sedangkan di tahun 2021 dan 2022 perusahaan kembali mendapatkan status menjadi perusahaan yang dalam kondisi *grey area*. Hal itu disebabkan adanya penurunan *retained earning* hingga mencapai angka negatif dan menurunnya nilai buku ekuitas.

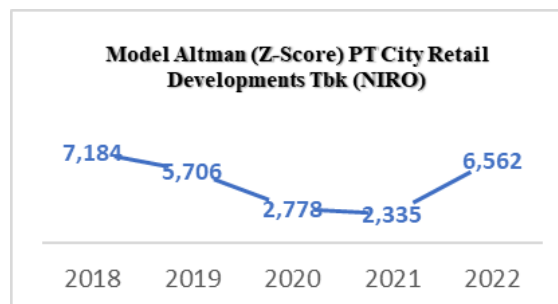


Gambar 4.13 Hasil Perhitungan Model Altman Pada MTSM

Berdasarkan gambar 4.13 perolehan nilai *Z-Score* PT Metro Realty Tbk (MTSM) dalam lima tahun terakhir mengalami penurunan selama tiga tahun berturut. Di tahun 2018 jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut melebihi dari titik *cut off* yaitu 2,6. Artinya PT Metro Realty Tbk (MTSM) tidak mengalami *financial distress*. Tetapi di tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 2,3 yang menyebabkan kondisi perusahaan dalam status *grey area* karena berada di antara nilai batas 1,1 dan 2,6.

Lalu di tahun 2020 kondisi perusahaan dalam keadaan *distress* senilai 1,03. Penurunan tersebut dikarenakan menurunnya nilai buku ekuitas, semakin menurunnya laba sebelum pajak dan bunga hingga mencapai angka negatif serta adanya kenaikan nilai buku liabilitas. Tetapi pada tahun 2021 perusahaan kembali berada di posisi sehat yakni *Z-Score* yang di dapat yaitu 2,69. Kenaikan tersebut dikarenakan meningkatnya aset lancar dan laba sebelum pajak dan bunga mengalami kenaikan.

Pada tahun 2022 PT Metro Reality Tbk (MTSM) mendapat nilai *Z-Score* yang menurun tajam yakni sebesar -39,77. Kondisi tersebut membuat perusahaan dalam keadaan *distress*. Penurunan tersebut disebabkan karena adanya peningkatan liabilitas lancar, penurunan nilai hingga negatif pada laba sebelum pajak dan bunga, bahkan pada saldo laba juga mengalami hal sama. Dan juga penurunan pada nilai buku ekuitas.



Gambar 4.14 Hasil Perhitungan Model Altman Pada NIRO

Berdasarkan gambar 4.14 perolehan nilai *Z-Score* PT City Retail Developments Tbk (NIRO) dalam empat tahun mengalami penurunan secara berturut-turut. Pada tahun 2018 *Z-Score* yang diperoleh sebesar 7,18 nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat. Begitu juga dengan tahun 2019 dan 2020, kondisi perusahaan masih dalam keadaan sehat meskipun mengalami penurunan nilai Altman.

Di tahun 2021, nilai Altman pada PT City Retail Developments Tbk (NIRO) sebesar 2,35 yang artinya perusahaan dalam keadaan *grey area*. Tetapi kembali meningkat di tahun 2022 menjadi 6,56. Kondisi perusahaan di tahun 2022 yakni sehat atau *non distress*

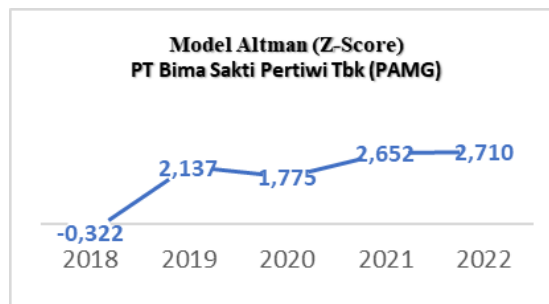


Gambar 4.15 Hasil Perhitungan Model Altman Pada OMRE

Berdasarkan gambar 4.15 perolehan nilai *Z-Score* PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) dalam lima tahun terakhir mengalami penurunan setiap tahunnya. Tetapi jika dilihat dari ketentuan model Altman, nilai tersebut masih melebihi dari titik *cut off* yaitu 2,6. Artinya PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) tidak mengalami

financial distress. Atau selama lima tahun berturut perusahaan mengalami kondisi yang sehat.

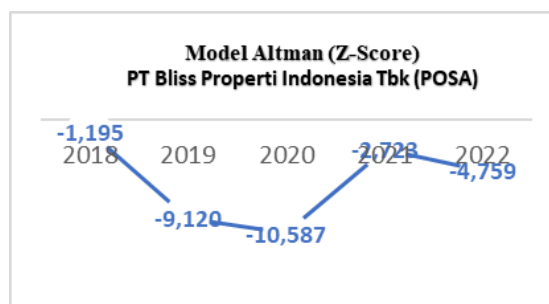
Penurunan yang terjadi selama lima tahun berturut-turut itu disebabkan karena adanya peningkatan nilai buku liabilitas sedangkan nilai buku ekuitas menurunun setiap tahunnya. Total aset perusahaan juga mengalami penurunan serta laba sebelum bunga dan pajak mengalami penurunan.



Gambar 4.16 Hasil Perhitungan Model Altman Pada PAMG

Berdasarkan gambar 4.16 perolehan nilai *Z-Score* PT Bima Sakti Pertiwi Tbk (PAMG) pada tahun 2018 sebesar -0,32. Hal itu membuat kondisi perusahaan dalam keadaan *distress* karena nilai *Z-Score* berada di bawah 1,1. Di tahun berikutnya perusahaan mengalami kenaikan nilai Altman menjadi 2,13. Kenaikan tersebut mengubah status perusahaan menjadi *grey area*. Kondisi serupa juga terjadi di tahun 2020, meskipun mengalami penurunan menjadi 1,77 tetapi kondisi perusahaan masih pada status *grey area*.

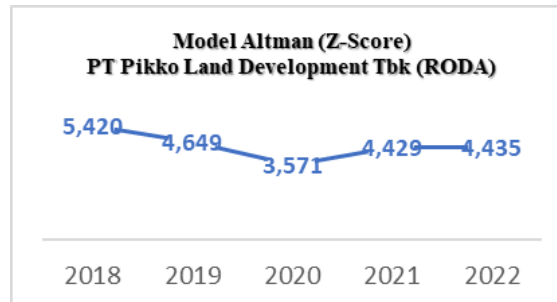
Jika dilihat dari ketentuan model Altman, *Score* di tahun 2021 dan 2022 melebihi dari titik *cut off* yaitu 2,6. Artinya PT Bima Sakti Pertiwi Tbk (PAMG) tidak mengalami *financial distress*. Atau selama lima tahun berturut perusahaan mengalami kondisi yang sehat.



Gambar 4.17 Hasil Perhitungan Model Altman Pada POSA

Berdasarkan gambar 4.17 perolehan nilai *Z-Score* PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) berada di kondisi *financial distress* selama lima tahun berturut-turut. Di tahun 2018 sebesar -1,19 menjadikan kondisi perusahaan sebagai *distress*. Lalu di tahun berikutnya, kondisi perusahaan semakin memburuk menjadi -9,12. Penurunan tersebut disebabkan karena laba sebelum bunga dan pajak mengalami penurunan yang tajam mencapai angka negatif.

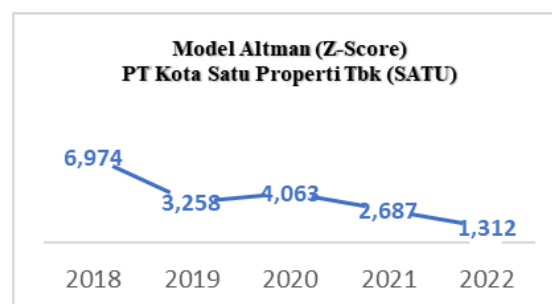
Di tahun 2020, penurunan *Z-Score* masih terjadi menjadi -10,58. Sedangkan di tahun 2021 mengalami kenaikan nilai Altman meski tidak mengubah kondisi perusahaan yakni *distress*. Lalu di tahun 2022, perusahaan kembali mengalami penurunan menjadi -4,75.



Gambar 4.18 Hasil Perhitungan Model Altman Pada RODA

Berdasarkan gambar 4.18 perolehan nilai *Z-Score* PT Pikko Land Development Tbk (RODA) di tahun 2018 sebesar 5,42, menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat atau *non distress*. Di tahun 2019, penurunan *Z-Score* pada perusahaan menjadi 4,64. Penurunan itu disebabkan karena menurunnya jumlah *retained earning*, laba sebelum bunga dan pajak serta nilai buku ekuitas. Sedangkan untuk nilai buku liabilitas meningkat. Di tahun 2020 juga terjadi penurunan nilai Altman menjadi 3,57 dengan penyebab yang sama. Di kedua tahun tersebut, perusahaan masih mempertahankan kondisi sehat atau *non distress*.

Pada tahun 2021, nilai Altman meningkat menjadi 4,42. Peningkatan nilai tersebut dikarenakan meningkatnya nilai buku ekuitas dan laba sebelum bunga dan pajak serta menurunnya nilai buku liabilitas. Dan di tahun 2022, nilai Altman mengalami kenaikan menjadi 4,43.



Gambar 4.19 Hasil Perhitungan Model Altman Pada SATU

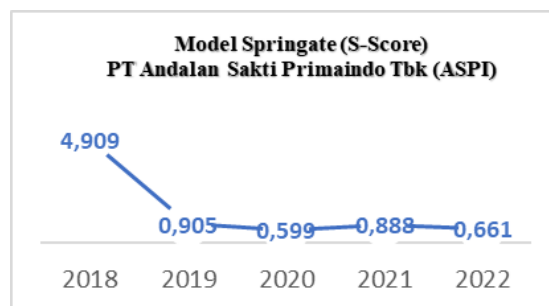
Berdasarkan gambar 4.19 kondisi yang dialami PT Duta Anggada Reality Tbk (DART) adalah selama empat tahun dalam kondisi sehat yakni di tahun 2018 hingga tahun 2021 sedangkan di tahun 2022 kondisi perusahaan dalam status *grey area*.

Pada tahun 2018, *Z-Score* sebesar 6,94, tetapi pada tahun 2019 perusahaan mengalami penurunan nilai Altman menjadi 3,25. Sedangkan di tahun 2020, terjadi kenaikan *Z-Score* menjadi 4,06. Lalu pada tahun 2021 perusahaan mengalami penurunan nilai Altman menjadi 2,68 yang artinya perusahaan masih dalam keadaan sehat.

Di tahun 2022 perusahaan mengalami penurunan kembali menjadi 1,31. Nilai tersebut mengubah kondisi perusahaan menjadi *grey area*. Penyebab penurunan nilai nya dikarenakan menurunannya *retained earning* dan laba sebelum bunga dan pajak menjadi angka negatif. Serta total aset dan nilai buku ekuitas juga mengalami penurunan juga.

4.6.2 Pembahasan Hasil Perhitungan Model Springate

Berdasarkan hasil perhitungan yang disajikan di atas, maka peneliti akan mengelompokkan serta menjelaskan hasil dari model Springate dari setiap perusahaan di sektor properti dan *real estate*. Model Springate memiliki dua klasifikasi kondisi dalam memprediksi *financial distress* sesuai dengan ketentuan yaitu kondisi *distress* jika nilai *S-Score* dibawah 0,862 ($S < 0,862$) dan *non distress* atau sehat jika nilai *S-Score* lebih dari 0,862 ($S > 0,862$). Berikut di bawah ini peneliti sajikan grafik 19 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:



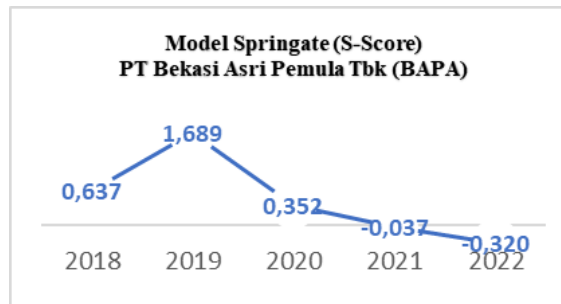
Gambar 4.20 Hasil Perhitungan Model Springate Pada ASPI

Pada gambar 4.20 terdapat grafik hasil analisis perhitungan model Springate pada PT Andalan Sakti Primaindo Tbk (ASPI). Dimulai tahun 2018, nilai yang diperoleh sebesar 4,90. Nilai tersebut melebihi titik batas yang telah ditentukan dalam model Springate yaitu 0,862. Maka hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat atau *non distress*.

Pada tahun 2019 terjadinya penurunan *S-Score* menjadi 0,90. Nilai tersebut menurun disebabkan karena menurunnya nilai penjualan serta laba sebelum pajak juga mengalami penurunan hingga negatif. Dan adanya kenaikan liabilitas lancar. Di tahun ini perusahaan masih dalam keadaan sehat.

Di tahun 2020, nilai *S-Score* menurun menjadi 0,59. Menjadikan perusahaan dalam keadaan *distress* karena berada di bawah 0,862. Sedangkan di tahun 2021, adanya kenaikan *S-Score* menjadi 0,88, sehingga perusahaan kembali dalam keadaan sehat.

Nilai *S-Score* PT Andalan Sakti Primaindo Tbk (ASPI) kembali mengalami penurunan. Di tahun 2022 ini *S-Score* sebesar 0,66. Sehingga perusahaan kembali dalam kondisi *distress*. penurunan tersebut menurunnya aset lancar sedangkan liabilitas lancar meningkat. Total aset di tahun ini mengalami penurunan dan baik laba sebelum pajak maupun sebelum pajak dan bunga juga mengalami penurunan.

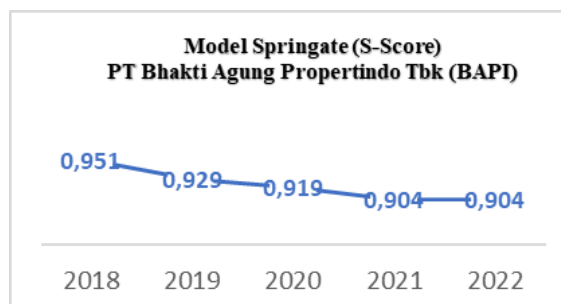


Gambar 4.21 Hasil Perhitungan Model Springate Pada BAPA

Gambar 4.21 merupakan perolehan model Springate PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) selama lima tahun. Berdasarkan gambar di atas, perolehan *S-Score* cenderung menunjukkan kondisi *distress*. Terlihat hanya di tahun 2019, kondisi perusahaan dalam keadaan baik atau *non distress*.

Di tahun 2018, perolehan *S-Score* yaitu sebesar 0,68 yang artinya perusahaan berada dalam kondisi *distress*. Tetapi adanya kenaikan menjadi 1,68 sehingga kondisi perusahaan membaik di tahun 2019. Kenaikan itu dikarenakan adanya peningkatan pada aset lancar dan laba sebelum pajak dan bunga.

Tetapi penurunan kembali terjadi selama tiga tahun setelahnya yakni di tahun 2020 hanya memperoleh sebesar 0,35, di tahun 2021 sebesar -0,03 dan terakhir di tahun 2022 yaitu -0,320. *S-Score* tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan *distress* karena berada di bawah titik batas yaitu 0,862. Penurunan tersebut karena laba sebelum pajak dan bunga mengalami penurunan selama tiga tahun berturut-turut mencapai perolehan negatif.



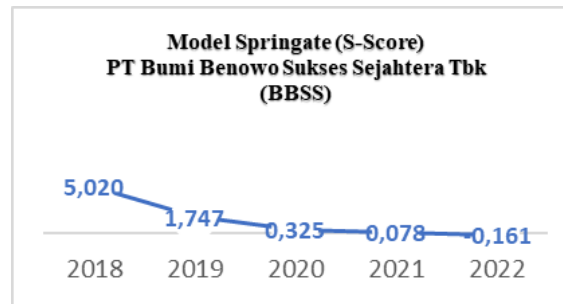
Gambar 4.22 Hasil Perhitungan Model Springate Pada BAPI

Gambar 4.22, perolehan *S-Score* PT Bhakti Agung Propertindo Tbk (BAPI) dalam lima tahun terakhir yang mengalami penurunan. Tetapi meskipun mengalami penurunan, kondisi perusahaan dalam keadaan baik selama lima tahun.

Pada tahun nilai Springate yang di dapat sebesar 0,95. Nilai tersebut menurun di tahun 2019 menjadi 0,92. Penurunan *S-Score* terjadi karena adanya penurunan nilai penjualan dan total aset. Di tahun 2020, penurunan kembali terjadi menjadi 0,91. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan belum berhasil memperbaiki kinerja keuangannya hingga tahun 2021 yang memperoleh hasil 0,904.

Perolehan di tahun 2022, memiliki nilai *S-Score* yang sama seperti tahun sebelumnya yakni 0,904. Perolehan yang sama ini disebabkan karena adanya kondisi keuangan yang naik serta turun yang seimbangan. Perolehan di tahun 2022

menunjukkan bahwa perusahaan berusaha agar tidak mengalami penurunan kembali, yang di khawatirkan dapat mengubah kondisi perusahaan menjadi *distress*.

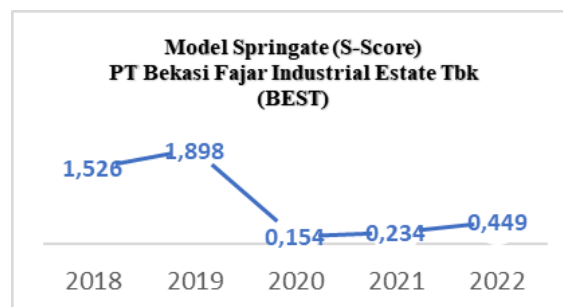


Gambar 4.23 Hasil Perhitungan Model Springate Pada BBSS

Berdasarkan gambar 4.23, perolehan *S-Score* PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) dalam lima tahun terakhir mengalami penurunan. Di tahun 2018 nilai *S-Score* yaitu sebesar 5,02. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik. Sama seperti di tahun 2019, meskipun mengalami penurunan namun kondisi perusahaan masih dalam keadaan sehat. Perolehan tersebut yaitu 1,74, nilai yang melebihi titik batas model Springate yakni 0,862.

Di tahun 2020 terjadinya penurunan hingga tahun 2021. Nilai *S-Score* di tahun 2020 sebesar 0,32 dan di tahun 2021 yaitu 0,07. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan *distress*. Penurunan itu disebabkan karena laba sebelum pajak dan bunga mengalami penurunan hingga negatif.

Sedangkan peningkatan *S-Score* pada PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) terjadi di tahun 2022 yakni nilai *S-Score* sebesar 0,16. Tetapi hal tersebut tidak merubah kondisi perusahaan seperti tahun sebelumnya yaitu *distress*.

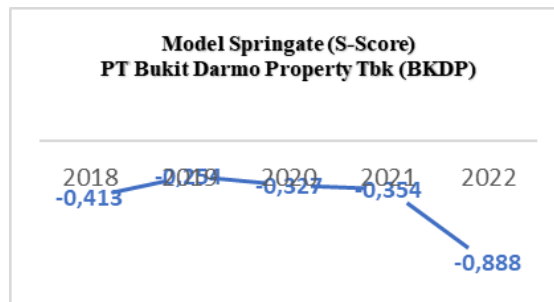


Gambar 4.24 Hasil Perhitungan Model Springate Pada BEST

Gambar 4.24 menunjukkan perolehan hasil PT Bekasi Fajar Industrial Tbk (BEST) dalam lima tahun terakhir yang mengalami hasil yang variatif. Pada tahun 2018, perusahaan memperoleh *Score* 1,52. Dari titik batas model Springate, jika hasilnya lebih besar dari 0,862, maka perusahaan dalam kondisi sehat. Demikian pada PT Bekasi Fajar Industrial Tbk (BEST), bahkan pada tahun 2019, perusahaan mengalami peningkatan menjadi 1,89 membuat kondisi menjadi semakin baik di tahun ini.

Tetapi di tahun 2020, perusahaan mengalami penurunan *S-Score* menjadi 0,15. Penurunan terjadi karena menurunnya laba sebelum pajak dan nilai penjualan. Sehingga di tahun ini, perusahaan dalam keadaan *distress* karena nilai *S-Score* berada

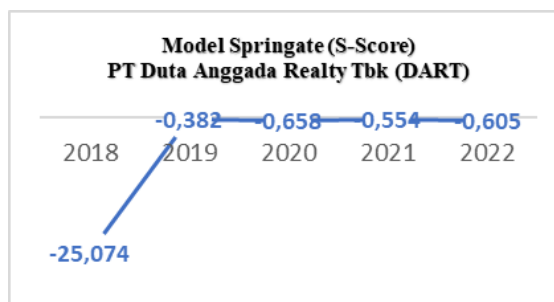
di bawah 0,862. Dan kondisi tersebut berlanjut di tahun 2021 senilai 0,23 dan 2022 senilai 0,44, meskipun mengalami peningkatan S-Score, tetapi kondisi perusahaan masih sama seperti tahun sebelumnya yakni *distress*.



Gambar 4.25 Hasil Perhitungan Model Springate Pada BKDP

Gambar 4.25, perolehan S-Score PT Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) dalam lima tahun terakhir mengalami kondisi *financial distress*. Hal itu terjadi karena nilai Springate selama lima tahun berada di bawah titik batas 0,862. Di tahun 2018, S-Score sebesar -0,41 meningkat pada tahun 2019 menjadi -0,25. Peningkatan tersebut disebabkan karena total aset serta laba sebelum pajak yang meningkat.

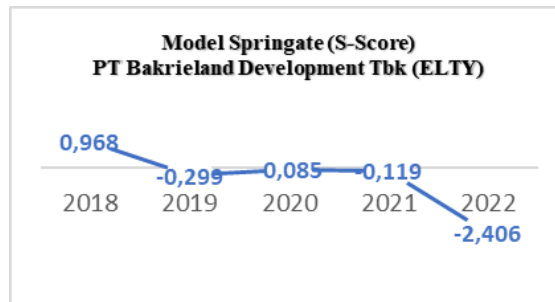
Pada tahun 2020 hingga tahun 2022 kembali mengalami penurunan di setiap tahunnya. Perolehan hasil di tahun 2020 yaitu sebesar -0,327, tahun 2021 sebesar -0,354 dan pada tahun 2022 sebesar -0,88 menjadikan tahun 2022 sebagai tahun dimana perolehan S-Score terendah di dibandingkan dengan lima tahun lainnya. Penyebab dari penurunan S-Score tersebut adalah menurunnya total aset, laba yang diperoleh baik sebelum pajak maupun sebelum bunga mengalami penurunan. Permasalahan tersebut membuat kondisi perusahaan makin terperosok.



Gambar 4.26 Hasil Perhitungan Model Springate Pada DART

Gambar 4.26 menunjukkan perolehan S-Score PT Duta Anggada Realty Tbk (DART) dalam lima tahun terakhir mengalami kondisi *financial distress*. Pada tahun 2018, S-Score sebesar -25,07 menjadikan nilai yang terendah dibandingkan empat tahun lainnya. Di tahun 2019, terjadi kenaikan menjadi -0,38 yang menunjukkan bahwa perusahaan memperbaiki kondisi keuangannya.

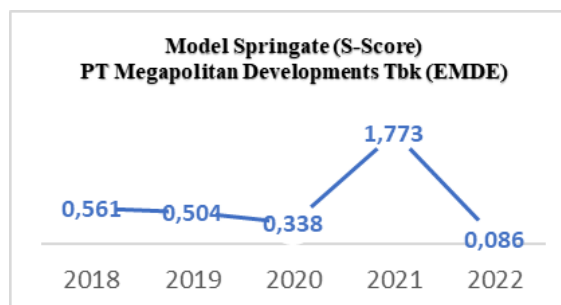
Pada tahun 2020, S-Score sebesar -0,65 dan di tahun 2021 meningkat menjadi -0,55. Sedangkan di tahun 2022 kembali menurun menjadi -0,60. Dari hasil S-Score PT Duta Anggada Realty Tbk (DART) dapat dilihat bahwa perusahaan berada dalam kondisi *distress*.



Gambar 4.27 Hasil Perhitungan Model Springate Pada ELTY

Berdasarkan gambar 4.27, hasil model Springate pada PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) memiliki hasil yang variatif. Di tahun 2018, kondisi perusahaan baik atau sehat karena *S-Score* berada di atas titik batas yaitu 0,862. Sedangkan di tahun 2019 hasil *S-Score* yaitu sebesar -0,29 yang artinya perusahaan dalam keadaan *distress*. Penurunan tersebut terjadi karena menurunnya laba perusahaan sebelum pajak dan bunga hingga angka negatif.

Lalu peningkatan terjadi di tahun 2020, hasil yang di peroleh yakni sebesar 0,085. Meskipun meningkat, kondiis perusahaan masih berada di status *distress*. Pada tahun 2021 dan 2022 terjadinya penurunan nilai Springate. Pada tahun 2021 *S-Score* sebesar -0,11 dan di tahun 2022 sebesar -2,40. Penurunan terjadi karena menurunnya nilai penjualan dan menurunnya laba sebelum pajak serta sebelum bunga.

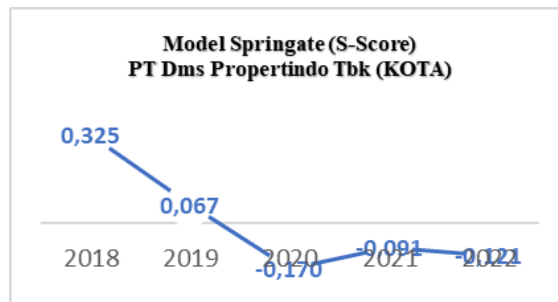


Gambar 4.28 Hasil Perhitungan Model Springate Pada EMDE

Pada gambar 4.28 hasil model Springate pada PT Megapolitan Developments Tbk (EMDE) selama lima tahun terakhir. Di tahun 2018, perusahaan dalam kondisi *financial distress* hal itu disebabkan karena *S-Score* berada di bawah 0,862. Begitu pula dengan tahun 2019 dan tahun 2020. Di kedua tahun tersebut *S-Score* mengalami penurunan selama dua tahun berturut-turut yakni menjadi 0,50 dan 0,33. Yang artinya perusahaan masih dalam keadaan *financial distress*. Penurunan tersebut disebabkan karena laba baik sebelum pajak dan sebelum bunga mengalami terus mengalami penurunan (kerugian) dan penurunan juga terjadi di nilai penjualan. Sedangkn untuk liabilitas lancar mengalami peningkatan.

Lalu di tahun 2021 *S-Score* mengalami kenaikan menjadi 1,77 sehingga perusahaan dalam kondisi sehat atau *non distress*. Kenaikan tersebut terjadi karena adanya laba sebelum pajak dan bunga mengalami kenaikan yang drastis dibandingkan tahun sebelumnya yang mengalami kerugian. Dan untuk nilai penjualan serta total aset juga mengalami kenaikan serta adanya penurunan pada liabilitas lancar. Sedangkan di tahun 2021, PT Megapolitan Developments Tbk (EMDE) kembali mengalami

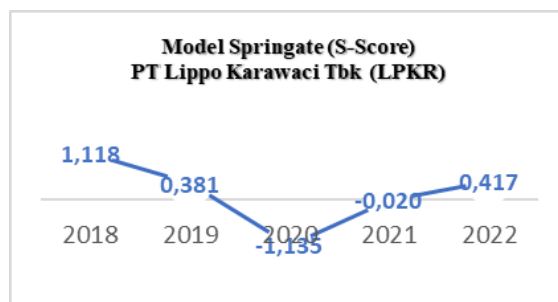
penurunan *S-Score* menjadi 0,086, yang artinya perusahaan kembali dalam kondisi *distress* dikarenakan nilai *S-Score* berada di bawah 0,862. Nilai *S-Score* di tahun ini menjadi nilai terendah untuk PT Megapolitan Developments Tbk (EMDE).



Gambar 4.29 Hasil Perhitungan Model Springate Pada KOTA

Berdasarkan gambar 4.29 hasil model Springate PT Dms Propertiindo Tbk (KOTA) selama lima tahun mengalami kondisi *financial distress* karena *S-Score* berada dibawah 0,862. Pada tahun 2018 perusahaan memperoleh *S-Score* sebesar 0,32 menjadikan nilai tersebut adalah nilai tertinggi selama lima tahun terakhir meskipun yang artinya perusahaan dalam kondisi *distress*. Penurunan terjadi di tahun 2019 dan tahun 2020. Pada tahun 2019 *S-Score* sebesar 0,067 dan di tahun 2020 sebesar -0,17. Dengan nilai yang diperoleh menjadikan perusahaan tetap berada di kondisi *distress*.

Di tahun 2021 *S-Score* mengalami peningkatan menjadi -0,091. Meskipun mengalami peningkatan, perusahaan tetap dalam kondisi *distress*. Peningkatan tersebut terjadi karena adanya kenaikan laba sebelum pajak dan sebelum bunga dibandingkan tahun sebelumnya. Serta kenaikan juga terjadi pada penjualan. Tetapi di tahun 2022 penurunan *S-Score* kembali terjadi menjadi -0,12.

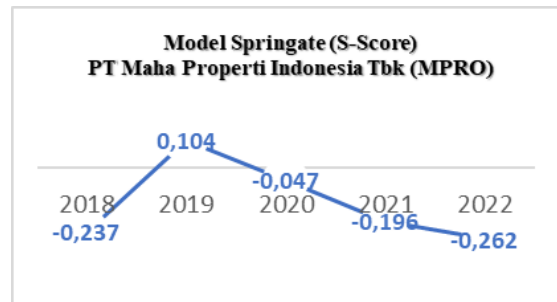


Gambar 4.30 Hasil Perhitungan Model Springate Pada LPKR

Pada gambar 4.30 diperoleh hasil model Springate PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) selama lima tahun terakhir. Hasil tersebut sangat variatif. Dimulai dari tahun 2018, perusahaan memperoleh *S-Score* sebesar 1,11 yang artinya perusahaan dalam keadaan sehat. Sedangkan di tahun 2019 adanya penurunana *S-Score* menajadi 0,38. Hasil tersebut berarti perusahaan dalam keadaan *distress* yang disebabkan laba sebelum pajak dan bunga mengalami penurunan.

Lalu di tahun 2020 penurunan kembali terjadi. *S-Score* di tahun ini sebesar -1,13. Yang artinya perusahaan dalam keadaan *distress*. Pada tahun ini, terjadinya penurunan aset lancar dan meningkatnya liabilitas lancar. Lalu adanya penuruna laba sebelum pajak dan bunga. Di tahun 2021 dan 2022, nilai Springate terus mengalami

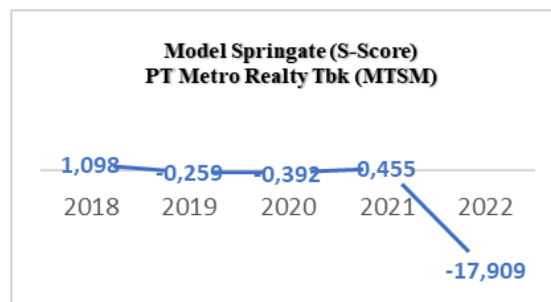
peningkatan menjadi -0,02 dan 0,47. Meskipun S-Score meningkat tetapi perusahaan masih dalam keadaan *distress* karena nilai S-Score berada di bawah 0,862.



Gambar 4.31 Hasil Perhitungan Model Springate Pada MPRO

Berdasarkan gambar 4.31 perolehan Springate pada PT Maha Properti Indonesia Tbk (MPRO) berada di kondisi *distress* karena selama lima tahun terakhir S-Score berada di bawah 0,862. Pada tahun 2018, S-Score memperoleh sebesar -0,237. Tetapi di tahun 2019 nilai S-Score menjadi 0,104. Kenaikan tersebut karena adanya kenaikan pada nilai penjualan serta laba sebelum pajak dan bunga.

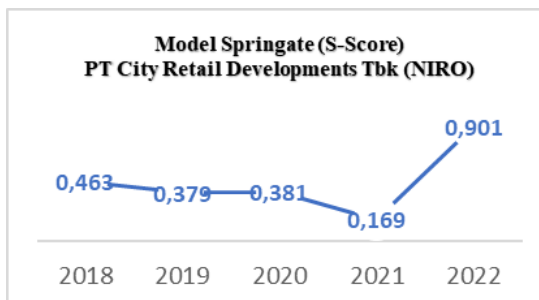
Pada tiga tahun terakhir yakni di tahun 2020, 2021 dan 2022 terusa mengalami penurunan. Di tahun 2020 S-Score sebesar -0,047. Di tahun 2021 perolehan nilai Springate sebesar -0,196 sedangkan di tahun 2022 sebesar -0,26. Penurunan tersebut karena adanya penurunan laba sebelum bunga dan pajak selama tiga tahun tersebut.



Gambar 4.32 Hasil Perhitungan Model Springate Pada MTSM

Menurut gambar 4.32 terlihat hasil dari perhitungan model Springate pada PT Metro Realty Tbk (MTSM) selama lima tahun terakhir. Pada tahun 2018, nilai Springate yang diperoleh sebesar 1,09 yang artinya perusahaan dalam keadaan sehat karena S-Score berada di atas 0,862. Sedangkan di tahun 2019 adanya penurunan S-Score menjadi -0,259. Penurunan tersebut karena laba sebelum pajak dan bunga mengalami penurunan sedangkan liabilitas lancar mengalami peningkatan. Nilai tersebut menjadikan perusahaan dalam kondisi *distress*.

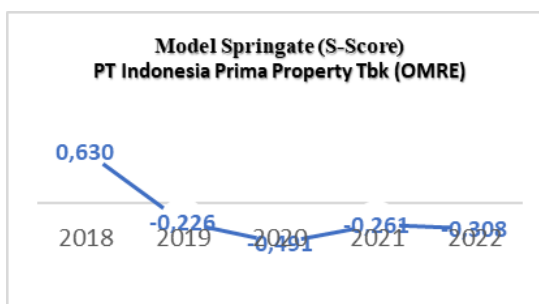
Pada tahun 2020 nilai yang diperoleh dari model Springate yakni sebesar -0,392 yang artinya perusahaan dalam kondisi *distress*. Begitu juga dengan tahun 2021 dan tahun 2022. Meskipun di tahun 2021 S-Score mengalami peningkatan menjadi 0,45 tetapi kondisi perusahaan tetap berada di status *distress*. Sedangkan tahun 2022 perolehan S-Score menurun menjadi -17,90. Di tahun ini menjadikan nilai terendah S-Score yang diperoleh PT Metro Realty Tbk (MTSM).



Gambar 4.33 Hasil Perhitungan Model Springate Pada NIRO

Pada gambar 4.33 perolehan hasil Springate pada PT City Retail Developments Tbk (NIRO) selama lima tahun terakhir mengalami turun naik. Pertama, di tahun 2018 S-Score sebesar 0,468 yang artinya perusahaan dalam keadaan *distress*. di tahun 2019 nilai S-Score perusahaan mengalami penurunan menjadi 0,37. Sedangkan di tahun 2020 mengalami kenaikan untuk nilai Springate menjadi 0,381.

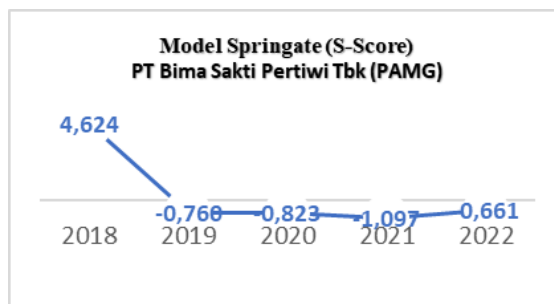
Lalu pada tahun 2021 kembali mengalami penurunan S-Score menjadi 0,169 yang artinya perusahaan dalam kondisi *distress* sama seperti empat tahun sebelumnya. Sedangkan adanya peningkatan di tahun 2022 menjadi 0,90 yang membuat perusahaan dalam keadaan sehat karena nilai berada di atas 0,862.



Gambar 4.34 Hasil Perhitungan Model Springate Pada OMRE

Berdasarkan gambar 4.34 perolehan Springate pada PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) berada di kondisi *distress* karena selama lima tahun terakhir S-Score berada dibawah 0,852. Pada tahun 2018, OMRE memperoleh S-Score sebesar 0,68. Lalu di tahun 2019 mengalami penurunan menjadi -0,22 dan di tahun 2020 S-Score sebesar -0,49. Penurunan S-Score disebabkan karena total aset dan laba sebelum bunga dan pajak yang menurun sedangkan kenaikan terjadi pada liabilitas lancar.

Tahun 2021 S-Score sempat mengalami kenaikan menjadi -0,26 tetapi kembali mengalami penurunan di tahun 2022 menjadi -0,30. Oleh sebab itu, untuk OMRE selama tahun 2018 hingga 2022 berada dalam kondisi *financial distress*.



Gambar 4.35 Hasil Perhitungan Model Springate Pada PAMG

Berdasarkan gambar 4.35 perolehan hasil model Springate pada PT Bima Sakti Pertiwi Tbk (PAMG) berada di kondisi sehat pada tahun 2018, hal itu karena *S-Score* di tahun ini sebesar 4,62 yang berarti nilai berada di atas 0,862. Lalu di empat tahun terakhir yakni tahun 2019 hingga tahun 2022 berada di kondisi *distress*.

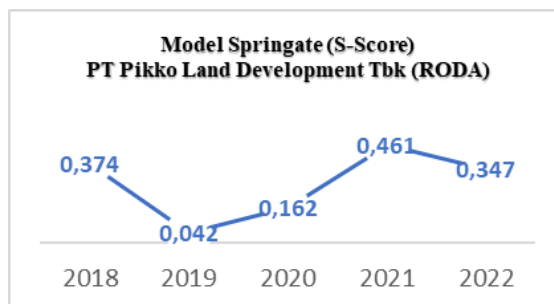
Pada tahun 2019 perolehan *S-Score* sebesar -0,76. Penurunan hasil tersebut karena adanya penurunan nilai penjualan dan laba sebelum bunga dan pajak tetapi mengalami kenaikan di liabilitas lancar. Di tahun 2020 nilai Springate sebesar -0,823. Lalu di tahun 2021 *S-Score* PAMG senilai -1,09. Lalu peningkatan *S-Score* terjadi di tahun 2022 menjadi -0,66.



Gambar 4.36 Hasil Perhitungan Model Springate Pada POSA

Berdasarkan gambar 4.36 perolehan hasil model Springate pada PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) berada di kondisi *distress* selama lima tahun berturut-turut. Kondisi tersebut karena nilai *S-Score* berada di bawah 0,862. Di tahun 2018, POSA memperoleh *S-Score* sebesar -2,36. Nilai tersebut menjadi nilai terendah diantara empat tahun lainnya.

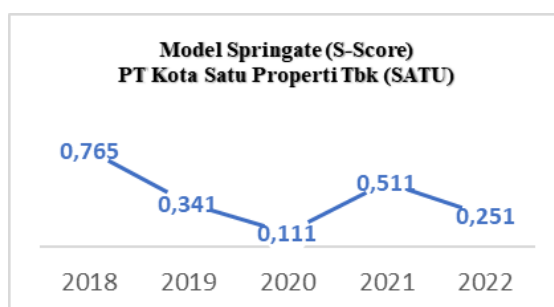
Peningkatan terus terjadi dari tahun 2019 hingga tahun 2021. Pada tahun 2019 *S-Score* sebesar -1,507. Di tahun 2020 sebesar -1,34 dan di tahun 2021 sebesar -0,13. Sedangkan pada tahun 2022 mengalami penurunan. *S-Score* yang di peroleh PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) sebesar -0,32.



Gambar 4.37 Hasil Perhitungan Model Springate Pada RODA

Berdasarkan gambar 4.37 perolehan hasil model Springate pada PT Pikko Land Development Tbk (RODA) berada di kondisi *distress* selama lima tahun berturut-turut. Kondisi tersebut karena nilai *S-Score* berada di bawah 0,862. Pada tahun 2018 perolehan *S-Score* sebesar 0,37 dan mengalami penurunan di tahun 2019 menjadi 0,04.

Di tahun 2020 dan 2021 mengalami peningkatan secara berturut-turut menjadi 0,16 dan 0,461. Sedangkan di tahun 2022 PT Pikko Land Development Tbk (RODA) mengalami penurunan menjadi 0,34. Maka berdasarkan gambar di atas meski sempat mengalami kenaikan pada *S-Score* tetapi kondisi perusahaan tetap berada dalam kondisi *distress*.



Gambar 4.38 Hasil Perhitungan Model Springate Pada SATU

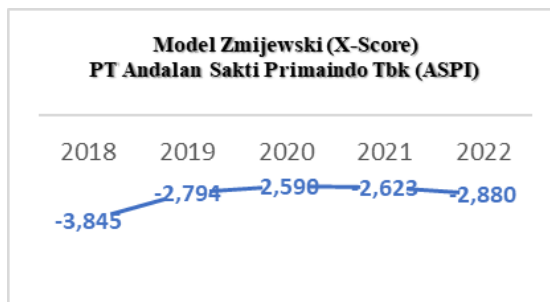
Berdasarkan gambar 4.38 perolehan hasil model Springate pada PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) berada di kondisi *distress* selama lima tahun berturut-turut. Kondisi tersebut karena nilai *S-Score* berada di bawah 0,862.

Dimulai tahun 2018 yang memperoleh *S-Score* sebesar 0,76 yang artinya perusahaan dalam kondisi *distress*. penurunan terus terjadi selama dua tahun berturut yakni tahun 2019 dan 2020 dengan *S-Score* sebesar 0,34 dan 0,11. Di tahun 2021 kenaikan *S-Score* terjadi menjadi 0,51 dan kembali menurun di tahun 2022 menjadi 0,251.

4.6.3 Pembahasan Hasil Perhitungan Model Zmijewski

Berdasarkan hasil perhitungan yang disajikan di atas, maka peneliti akan mengelompokkan serta menjelaskan hasil dari model Zmijewski dari setiap perusahaan di sektor properti dan *real estate*. Model Zmijewski memiliki dua klasifikasi kondisi dalam memprediksi *financial distress* sesuai dengan ketentuan yaitu kondisi sehat jika nilai *X-Score* dibawah 0 ($X < 0$) dan kondisi *distress* jika nilai *X-Score* lebih dari 0

($X > 0$). Berikut di bawah ini peneliti sajikan grafik 19 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

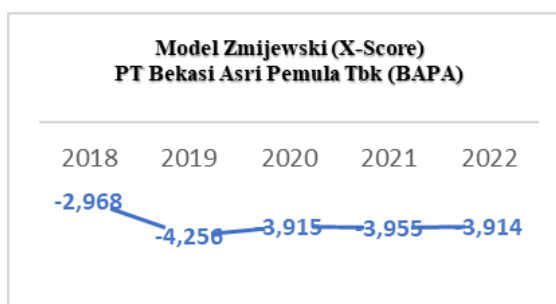


Gambar 4.39 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada ASPI

Gambar 4.39 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Andalan Sakti Primaindo Tbk (ASPI) selama lima tahun. Di tahun 2018, perusahaan memperoleh *score* sebesar -3,84. Berdasarkan titik batas dari model Zmijewski X-Score, perolehan yang di dapatkan ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi sehat atau *non distress* karena nilai dibawah nol ($X < 0$).

Pada tahun 2019, perolehan X-Score meningkat secara grafik dari tahun sebelumnya menjadi -2,79. Peningkatan nilai tersebut terjadi karena *return on asset* yang negatif. Dengan peningkatan ini perusahaan masih dalam keadaan sehat. Lalu di tahun 2020 peningkatan terjadi menjadi -2,59. Pada tahun ini perusahaan masih berada dalam kondisi sehat.

Di tahun 2021 dan 2022 mengalami penurunan X-Score menjadi -2,62 dan -2,88. Kinerja laba di tahun 2021 yang membaik dan *debt ratio* yang membaik di tahun 2021 serta 2022 menjadikan kondisi perusahaan di kedua tahun tersebut dalam kondisi sehat atau *non financial distress*.

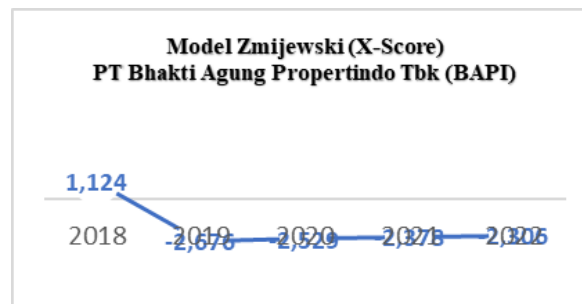


Gambar 4.40 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada BAPA

Gambar 4.40 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) selama lima tahun. Di tahun 2018, X-Score sebesar -2,96. Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan berada di kondisi sehat. Pada tahun 2019, perolehan X-Score menurun menjadi -4,25. Penurunan tersebut akibat dari membaiknya rasio leverage dan rasio likuiditas. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada di posisi yang sehat.

Lalu di tahun 2020, perolehan nilai Zmijewski sebesar -3,91. Hasil tersebut meningkat dari tahun sebelumnya. Peningkatan tersebut karena ROA yang mencapai angka negatif dan menurunnya nilai likuiditas. Di tahun 2021 X-Score PT Bekasi Asri

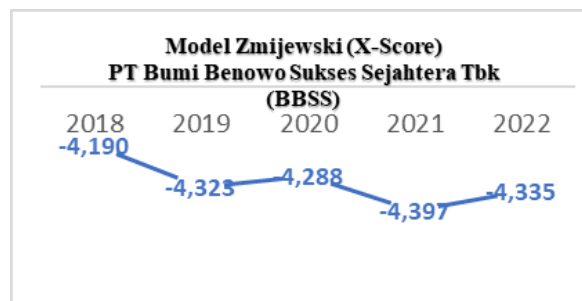
Pemula Tbk (BAPA) sebesar -3,95 dan di tahun 2022 sebesar -3,9. Dari perolehan ketiga tahun tersebut, kondisi perusahaan tetap berada di posisi sehat.



Gambar 4.41 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada BAPI

Gambar 4.41 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Bhakti Agung Propertiindo Tbk (BAPI) selama lima tahun. Di tahun 2018 X-Score sebesar 1,12. Hal itu menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan *financial distress*. Lalu nilai tersebut menurun di tahun 2019. Di tahun 2019 X-Score sebesar -2,67. Penurunan tersebut karena adanya penurunan *debt ratio* dan rasio likuiditas di tahun ini meningkat dari tahun sebelumnya.

Selama tiga tahun terakhir yakni tahun 2020, 2021, dan 2022 mengalami sedikit kenaikan nilai X-Score. Di tahun 2020 X-Score sebesar -2,52. Sedangkan di tahun 2021 nilai Zmijewski sebesar -2,37. Lalu di tahun 2022 sebesar -2,30. Peningkatan tersebut karena peningkatan *debt ratio* dan menurunnya rasio likuiditas.

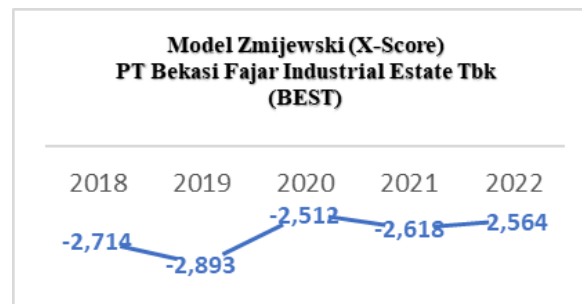


Gambar 4.42 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada BBSS

Gambar 4.42 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) selama lima tahun. Di tahun 2018, perolehan X-Score sebesar -4,19. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada di kondisi sehat karena X-Score berada di bawah 0. Pada tahun 2019 X-Score sebesar -4,32 menurun dari tahun sebelumnya. Sedangkan peningkatan terjadi di tahun 2020. X-Score pada tahun 2020 adalah sebesar -4,28 karena kinerja ROA di tahun ini mengalami penurunan hingga angka negatif. Nilai tersebut menunjukkan perusahaan masih dalam keadaan sehat.

Penurunan kembali terjadi di tahun 2021 menjadi -4,39. Penyebab penurunan tersebut karena adanya peningkatan rasio likuiditas. Di tahun 2021, kondisi perusahaan sehat sama seperti tahun-tahun sebelumnya. Lalu di tahun 2022 terjadi

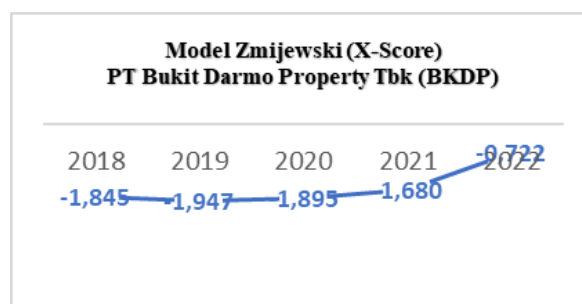
peningkatan. Perolehan X-Score di tahun ini yaitu -4,33. Peningkatan tersebut terjadi karena *return on asset* dan rasio likuiditas mengalami penurunan.



Gambar 4.43 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada BEST

Gambar 4.43 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) selama lima tahun. Pada tahun 2018, X-Score sebesar -2,71. Nilai tersebut menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat atau *non distress*. selanjutnya tahun 2019, nilai yang diperoleh emiten BEST menurun dari tahun 2018 menjadi -2,89. Penurunan terjadi karena adanya peningkatan rasio likuiditas. Nilai tersebut berarti kondisi perusahaan dalam keadaan sehat.

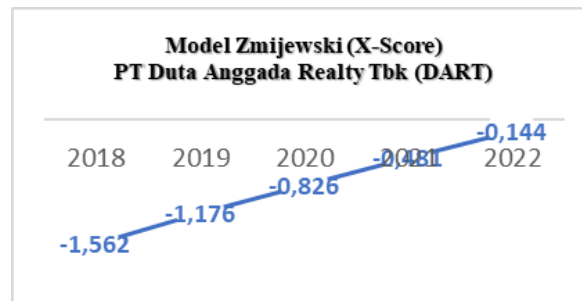
X-Score yang meningkat terjadi di tahun 2020. Peningkatan di tahun ini menjadi -2,51 yang menunjukkan bahwa perusahaan masih dalam kondisi sehat. Di tahun 2021, perolehan X-Score sebesar -2,61 yang artinya perusahaan dalam kondisi sehat. Di tahun ini, nilai Zmijewski mengalami penurunan. Penurunan terjadi adanya peningkatan pada ROA dan penurunan pada rasio leverage. Lalu di tahun 2022 kondisi sehat masih dipertahankan oleh PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) dengan X-Score sebesar -2,56.



Gambar 4.44 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada BKDP

Gambar 4.44 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Bukti Darmo Property Tbk (BKDP) selama lima tahun. Pada tahun 2018, emiten BKDP memperoleh X-Score sebesar -1,84. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada di kondisi sehat karena berada di bawah nol. Di tahun 2019, perolehan menjadi -1,94 mengalami penurunan dan kondisi perusahaan masih berada pada status sehat. Lalu peningkatan terjadi di tahun 2020 menjadi -1,89. Peningkatan tersebut berlangsung hingga tahun 2022.

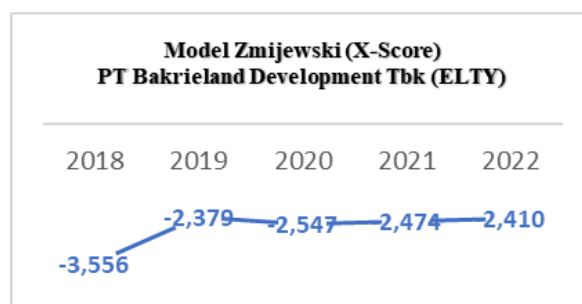
Di tahun 2021 perolehan X-Score sebesar -1,68. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tetap mempertahankan kondisinya yaitu sehat. Dan di tahun 2022 nilai Zmijewski sebesar -0,72 yang artinya perusahaan tidak dalam kondisi *financial distress*.



Gambar 4.45 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada DART

Gambar 4.45 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Duta Anggada Realty Tbk (DART). Selama lima tahun emiten DART berada di posisi sehat meskipun nilai X-Score semakin meningkat mendekati titik batas yaitu 0. Pada tahun 2018, X-Score sebesar -1,56 di peroleh oleh PT Duta Anggada Realty Tbk (DART). Nilai yang di dapat menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat karena berada di bawah titik 0.

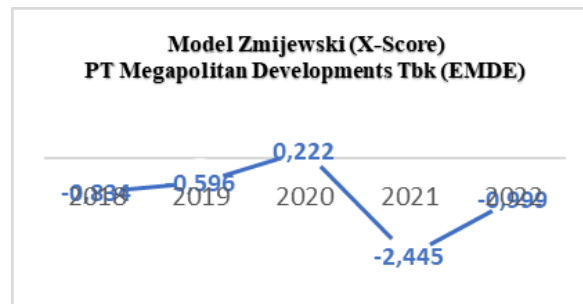
Sedangkan di tahun 2019 hingga 2022 mengalami peningkatan. Di tahun 2019 X-Score sebesar -1,17, pada tahun 2020 X-Score sebesar -0,82, lalu di tahun 2021 sebesar -0,48 dan di tahun 2022 sebesar -0,144. Peningkatan tersebut terjadi karena ROA yang menurun sedangkan leverage meningkat. Meski begitu, nilai tersebut masih berada di bawah nol yang artinya perusahaan berada di kondisi yang sehat atau *non financial distress*.



Gambar 4.46 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada ELTY

Gambar 4.46 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Bakrieland Development Tbk (ELTY). Kondisi perusahaan selama lima tahun yaitu dalam kondisi *non financial distress*. Di tahun 2018, perolehan X-Score PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) sebesar -3,55. Peningkatan terjadi di tahun 2019 menjadi -2,37. Peningkatan terjadi disebabkan karena adanya penurunan nilai *return on asset* dan rasio likuiditas. Lalu penurunan X-Score terjadi di tahun 2020 dimana kinerja rasio ROA membaik dibandingkan sebelumnya. Nilai Zmijewski yang diperoleh di tahun 2020 yaitu sebesar -2,54.

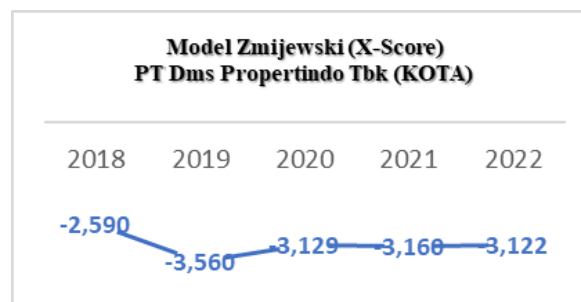
Pada tahun 2021 hingga 2022 terjadi peningkatan. Di tahun 2021 X-Score menjadi -2,47 dan pada tahun 2022 *score* yang didapatkan adalah sebesar -2,41. Nilai yang didapatkan menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi sehat karena masih dibawah titik batas Zmijewski yakni 0.



Gambar 4.47 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada EMDE

Gambar 4.47 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Megapolitan Development Tbk (EMDE) selama lima tahun. Di tahun 2018, perolehan X-Score sebesar -0,83. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat. Di tahun 2019, adanya kenaikan X-Score menjadi -0,59. Dengan kenaikan tersebut tidak mengubah kondisi perusahaan karena nilai masih dibawah 0.

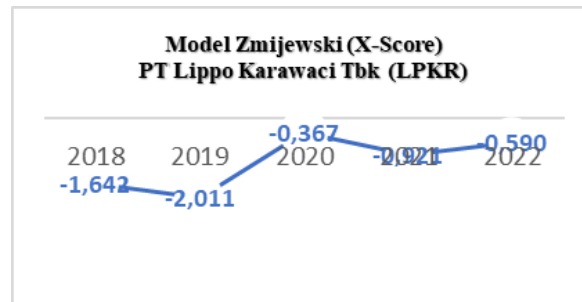
Nilai X-Score di tahun 2020 mencapai angka 0,22. Nilai tersebut artinya bahwa perusahaan berada dalam keadaan *distress*. Penyebab kenaikan tersebut terjadi karena meningkatnya leverage dan menurunnya kinerja ROA serta likuiditas. Sedangkan penurunan terjadi di tahun 2021 mencapai -2,44. Di tahun ini perusahaan kembali memperoleh kondisi sehat. Kondisi sehat bertahan di tahun 2022 dengan X-Score sebesar -0,99.



Gambar 4.48 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada KOTA

Gambar 4.48 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Dms Propertindo Tbk (KOTA). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat. Pertama, di tahun 2018 nilai yang diperoleh untuk model Zmijewski yakni sebesar -2,59. Di tahun 2019 X-Score menurun menjadi -3,56 yang disebabkan karena menurunnya nilai ROA.

Nilai X-Score di tahun 2020 adalah sebesar -3,129. Nilai tersebut mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya. Lalu di tahun 2021 emiten KOTA memperoleh sebesar -3,16 untuk nilai Zmijewski. Dan terakhir di tahun 2022 perusahaan mendapatkan hasil Zmijewski sebesar -3,12.



Gambar 4.49 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada LPKR

Gambar 4.49 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat karena semua hasil yang diperoleh berada di bawah 0. Pada tahun 2018, perolehan X-Score sebesar -1,64. Di tahun 2019 nilai Zmijewski sebesar -2,01. Nilai tersebut menurun dari tahun sebelumnya. Penurunan terjadi sebab adanya penurunan *debt ratio* sedangkan peningkatan terjadi pada rasio likuiditas.

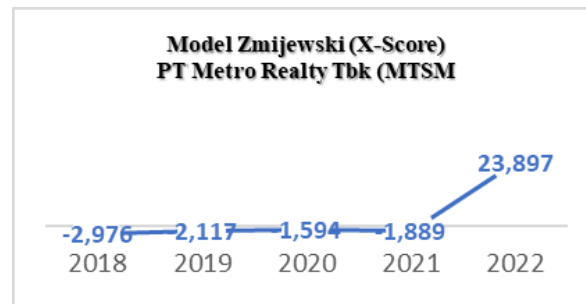
Lalu di tahun 2020 sebesar -0,36 hasil yang didapatkan dari perhitungan model Zmijewski. Peningkatan terjadi karena *debt ratio* meningkat dan pada ROA serta likuiditas menurun. Di tahun 2021 X-Score yang diperoleh sebesar 0,92 dan pada tahun 2022 X-Score sebesar -0,59.



Gambar 4.50 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada MPRO

Gambar 4.50 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Maha Properti Indonesia Tbk (MPRO). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi baik atau disebut juga *non financial distress*. Di tahun 2018 X-Score sebesar -2,20 di dapatkan oleh emiten MPRO. Pada tahun 2019 nilai X-Score menurun menjadi -3,09. Nilai tersebut terjadi karena ROA mengalami peningkatan dan *debt rasio* mengalami penurunan.

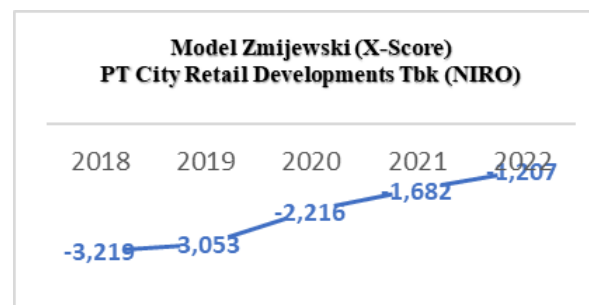
Pada tahun ketiga yakni tahun 2020 PT Maha Properti Indonesia Tbk (MPRO) mendapatkan X-Score sebesar -3,04. Nilai tersebut meningkat dari tahun sebelumnya dan terus mengalami peningkatan hingga tahun 2022. Di tahun 2021 X-Score sebesar -2,94 dan tahun 2022 sebesar -2,90.



Gambar 4.51 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada MTSM

Gambar 4.51 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Metro Realty Tbk (MTSM). Selama empat tahun perusahaan dalam kondisi sehat yakni di tahun 2018 perolehan X-score sebesar -2,97 meningkat di tahun 2019 dan 2020 menjadi 2,117 serta 1,59. Peningkatan terjadi karena nilai ROA yang bertambah dan rasio likuiditas menurun. Lalu di tahun 2021 X-Score sebesar -1,88.

Sedangkan pada tahun 2022, emiten MTSM memperoleh nilai X-Score sebesar 23,89. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan *distress* karena berada di atas nilai 0. Peningkatan terjadi disebabkan karena kinerja *return on asset* menurun, begitu juga dengan rasio likuiditas sedangkan leverage meningkat.



Gambar 4.52 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada NIRO

Gambar 4.52 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT City Retail Developments Tbk (NIRO). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi baik atau *non financial distress*. di tahun 2018, perolehan yang di dapat pada perhitungan model Zmijewski yaitu -3,21. Nilai tersebut merupakan nilai terbaik yang di miliki oleh NIRO menjadikan perusahaan dalam keadaan yang sehat.

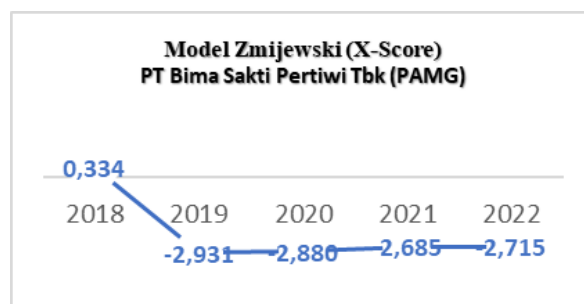
Di tahun 2019 hingga tahun 2022 peningkatan X-Score terus terjadi. Di tahun 2019 X-Score yang diperoleh sebesar -3,05. Lalu di tahun 2020 nilai Zmijewski sebesar -2,21. Pada tahun 2021 NIRO memperoleh X-Score sebesar -1,68 dan di tahun 2022 X-Score meningkat menjadi -1,20. Peningkatan yang terjadi tersebut dikarenakan adanya peningkatan pada hasil leverage.



Gambar 4.53 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada OMRE

Gambar 4.53 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat karena nilai yang didapatkan berada kurang dari 0. Di tahun 2018, perolehan X-Score sebesar -4,09. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat. Di tahun 2019, adanya kenaikan X-Score menjadi -3,64. Di tahun 2020, kenaikan terus terjadi. Di tahun ini X-Score berada pada angka -3,22. Hal itu terjadi karena menurunnya nilai likuiditas dan menurunnya kinerja *return on aset* serta menaikinya *debt ratio*.

Tahun 2021 kenaikan masih terjadi menjadi -3,11. Kenaikan tersebut tidak mengubah kondisi perusahaan karena masih berada di bawah 0. Sedangkan pada tahun 2022, nilai X-Score mengalami penurunan menjadi -3,42.



Gambar 4.54 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada PAMG

Gambar 4.54 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Dms Propertindo Tbk (KOTA). Pada tahun pertama yakni tahun 2018, perusahaan berada dalam kondisi *distress* karena hasil dari X-Score berada di atas titik batas Zmijewski yaitu 0. Lalu penurunan terjadi di tahun 2019. X-Score yang didapatkan di tahun ini yaitu -2,93 menjadikan perusahaan dalam kondisi sehat.

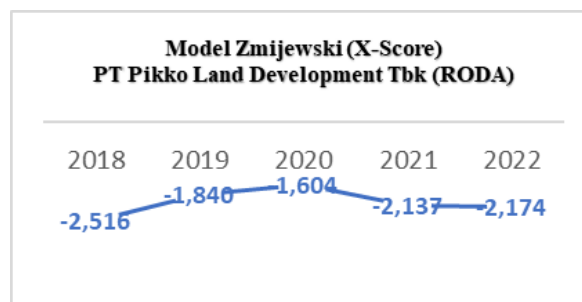
Pada tahun 2020 nilai X-Score sebesar -2,88. Nilai tersebut meningkat dari tahun sebelumnya. Peningkatan juga terjadi pada tahun 2021. Nilai Zmijewski di tahun 2021 yaitu sebesar -2,68. Dan terakhir di tahun 2022, hasil dari perhitungan Zmijewski yaitu -2,71. Hasil dari tahun 2020 hingga tahun 2022, perusahaan tetap bertahan di kondisi sehat.



Gambar 5.55 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada POSA

Gambar 4.55 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Dms Propertindo Tbk (KOTA). Selama lima tahun, perusahaan dalam kondisi *distress*. Pada tahun 2018, nilai X-Score sebesar 0,45. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaa *distress* karena berada di atas 0. Lalu dari tahun 2019 hingga 2020 mengalami peningkatan menjadi 0,51 dan 1,28. Peningkatan tersebut karena adanya peningkatan leverage yang menjadikan perusahaan tetap dalam posisi *distress*.

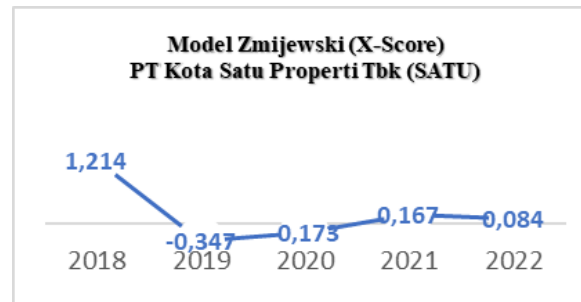
Di tahun 2021, penurunan terjadi. X-Score di tahun 2021 sebesar 0,59. Kenaikan kinerja ROA dan likuiditas serta penurunan leverage menjadi sebab penurunan X-Score. Lalu di tahun 2022, perusahaan mendapatkan X-Score sebesar 1,23. Nilai tersebut meningkat dari tahun sebelumnya dan menjadikan perusahaan tetap dalam keadaan *distress*.



Gambar 4.56 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada RODA

Gambar 4.56 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Pikko Land Development Tbk (RODA). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat karena berada di bawah titik 0. Di tahun 2018, X-Score yang diperoleh adalah -2,51. Pada tahun 2019 dan 2020 adanya peningkatan pada X-Score menjadi -1,84 dan -1,60. Peningkatan disebabkan karena leverage terus mengalami peningkatan sedangkan rasio likuiditas perusahaan mengalami penurunan.

X-Score pada tahun 2021 mengalami penurunan menjadi -2,13. Adanya perbaikan kinerja ROA dan berkurangnya rasio leverage menjadi penyebab penurunan X-Score tahun 2021. Dan tahun 2022, nilai X-Score sebesar -2,17.



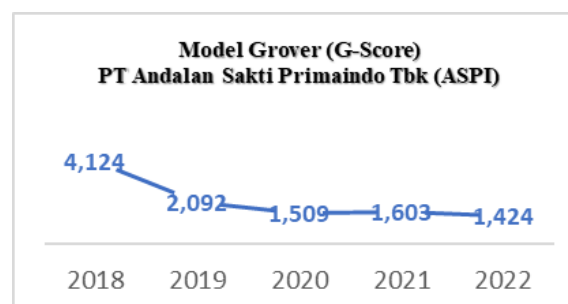
Gambar 4.57 Hasil Perhitungan Model Zmijewski Pada SATU

Gambar 4.57 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Zmijewski X-Score dari PT Dms Propertindo Tbk (KOTA). Di tahun 2018, emiten KOTA berada di kondisi *distress* sebab nilai yang di peroleh berada di atas titik batas Zmijewski yaitu 0. Sedangkan tahun 2019 kondisi perusahaan membaik. Di tahun ini, X-Score sebesar -0,34 yang artinya perusahaan dalam keadaan sehat. Penurunan tersebut karena leverage mengalami penurunan. Begitu juga dengan kondisi perusahaan pada tahun 2020 yaitu sehat dengan X-Score -0,17

Selanjutnya, di tahun 2021, perusahaan kembali pada kondisi *distress* yang disebabkan karena X-Score berada di atas 0 yaitu sebesar 0,167. Dan kondisi *distress* bertahan hingga tahun 2022 dengan perolehan X-Score sebesar 0,084.

4.6.4 Pembahasan Hasil Perhitungan Model Grover

Berdasarkan hasil perhitungan yang disajikan di atas, maka peneliti akan mengelompokkan serta menjelaskan hasil dari model Grover dari setiap perusahaan di sektor properti dan *real estate*. Model Grover memiliki tiga klasifikasi kondisi dalam memprediksi *financial distress* yaitu sehat, *distress*, dan *grey area* dengan ketentuan jika nilai $G < -0,02$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*, jika nilai G berada diantara -0,02 hingga 0,01 maka perusahaan dalam keadaan *grey area* dan jika nilai $G > 0,01$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat). Berikut di bawah ini peneliti sajikan grafik 19 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:



Gambar 4.58 Hasil Perhitungan Model Groveri Pada ASPI

Gambar 4.58 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover G-Score dari PT Andalan Sakti Primaindo Tbk (ASPI). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat. Di tahun 2018, emiten ASPI mendapatkan *score* model Grover sebesar 4,12 yang artinya nilai tersebut berada di atas 0,01, maka perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

Penurunan G-Score terjadi sepanjang 2 tahun yaitu 2019 hingga 2020. Pada tahun 2019 *score* yang di peroleh sebanyak 2,09 dan pada tahun 2020 sebesar 1,56. Penurunan di dua tahun tersebut karena laba yang diperoleh perusahaan sebelum perhitungan bunga dan pajak menurun drastis dan juga menurunnya kinerja pada *return on asset*.

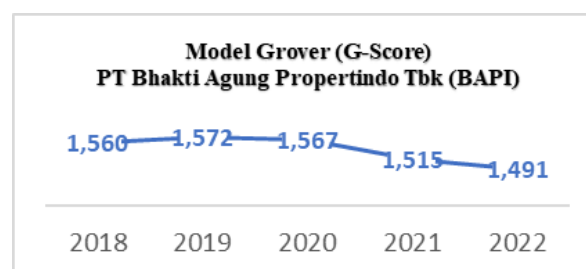
Selanjutnya, di tahun 2021 G-Score mengalami sedikit peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 1,60. Tetapi nilai tersebut kembali menurun di tahun 2022. Pada tahun 2022, *score* yang diperoleh PT Andalan Sakti Primaindo Tbk (ASPI) yakni sebesar 1,42. Kondisi pada dua tahun tersebut yaitu perusahaan dalam keadaan sehat atau *non financial distress*.



Gambar 4.59 Hasil Perhitungan Model Grover Pada BAPA

Gambar 4.59 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover G-Score dari PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat atau *non financial distress*. Kondisi tersebut karena G-Score berada di atas titik batas yaitu 0,01. Nilai G-Score di tahun 2018 yaitu sebesar 0,80 dan mengalami peningkatan di tahun 2019 yaitu menjadi 1,36. Peningkatan yang terjadi karena adanya peningkatan kinerja ROA dan adanya peningkatan total aset.

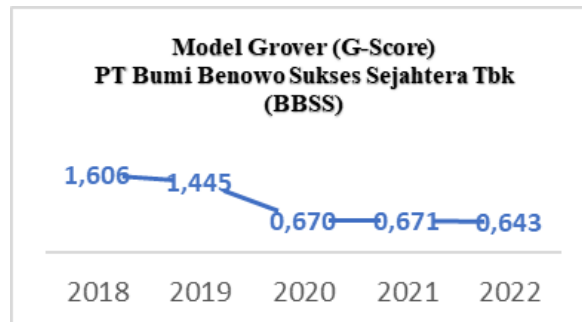
Sedangkan di tahun 2020 hingga 2022 mengalami penurunan secara berturut-turut. G-Score di tahun 2020 sebesar 1,14. Lalu di tahun 2021 *score* yang diperoleh dari perhitungan Grover yaitu 0,30. Sedangkan di tahun 2022 perusahaan mendapatkan *score* sebesar 0,17. Dari tiga tahun tersebut, kondisi perusahaan tetap berada dalam status yang sehat atau *non distress*.



Gambar 4.60 Hasil Perhitungan Model Grover Pada BAPI

Gambar 4.60 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover G-Score dari PT Bhakti Agung Propertindo Tbk (BAPI). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat atau *non distress*. Kondisi tersebut karena G-Score berada di atas titik batas yaitu 0,01. Pertama, di tahun 2018 nilai G yang diperoleh emiten BAPI yaitu sebesar 1,56. Nilai tersebut meningkat di tahun 2019 menjadi 1,57. Peningkatan yang terjadi disebabkan oleh total aset yang meningkat.

Penurunan terjadi pada tiga tahun terakhir yakni di tahun 2020 nilai Grover menjadi 1,56. Dilanjut di tahun 2021 *score* yang didapatkan emiten BAPI sebesar 1,51. Lalu di tahun 2022, perusahaan mendapatkan G-Score sebesar 1,49. Penurunan yang terjadi karena adanya peningkatan pada liabilitas lancar.

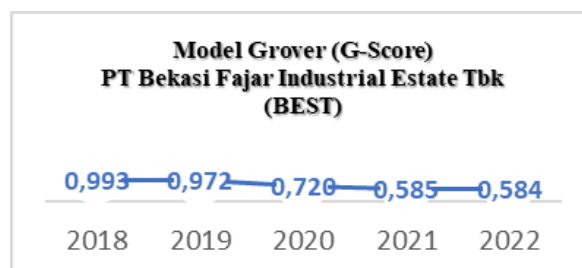


Gambar 4.61 Hasil Perhitungan Model Grover Pada BBSS

Gambar 4.61 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover *G-Score* dari PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi Kondisi tersebut karena *G-Score* berada di atas titik batas yaitu 0,01. Pada tahun 2018, PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) menadapatkan nilai Grover sebesar 1,60. Perolehan tersebut menjadikan perolehan tertinggi yang di peroleh emiten BBSS. Dengan nilai yang berada di atas titik *cutoff* model Grover menjadikan PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) memiliki kondisi keuangan yang sehat.

Pada tahun 2019, nilai *G-Score* PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) turun menjadi 1,44. Penurunan terjadi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang menurun. Dan penurunan *G-Score* juga terjadi di tahun 2020 dengan hasil 0,67. Kendati demikian, penurunan tersebut tidak mengubah status sehat yang dimiliki oleh emiten BBSS karena *score* yang di dapatkan masih berada di atas titik batas.

Selanjutnya di tahun 2021 nilai yang diperoleh PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) pada model Grover yakni sebesar 0,671 dan di tahun 2022 hasil *G-Score* yaitu 0,64. Kondisi PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk (BBSS) di kedua tahun tersebut yaitu masih berada di posisi yang sehat.



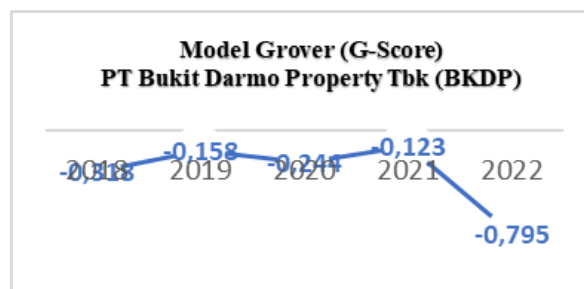
Gambar 4.62 Hasil Perhitungan Model Grover Pada BEST

Gambar 4.62 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover *G-Score* dari PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat karena Kondisi tersebut karena *G-Score* berada di atas titik batas yaitu 0,01. Pada tahun 2018 PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST)

memperoleh nilai G sebesar 0,99. G-Score terus mengalami penurunan selama empat tahun berturut-turut dari tahun 2019 hingga tahun 2022.

Di tahun 2019, nilai G yang didapatkan yakni sebesar 0,97. Penurunan tersebut tidak mengubah status *non distress* pada tahun ini, karena masih lebih besar dari pada ketentuan model Grover. Selanjutnya, di tahun 2020, G-Score yang diperoleh PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) yaitu sebesar 0,72.

Lalu pada tahun 2021 PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) memperoleh G-Score sebesar 0,58. Nilai tersebut menurun dari tahun sebelumnya. Dan di tahun 2022 emiten BEST memperoleh nilai G sebesar 0,58. Penurunan di tahun-tahun tersebut juga menunjukkan bahwa perusahaan tetap berada pada kondisi *non distress* atau sehat.

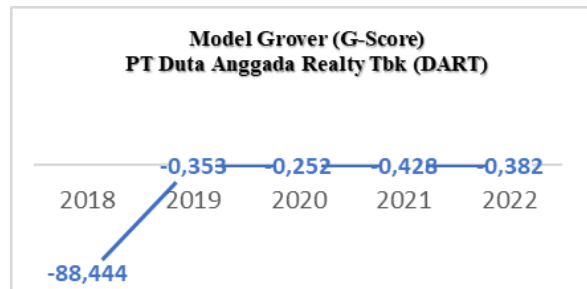


Gambar 4.63 Hasil Perhitungan Model Grover Pada BKDP

Gambar 4.63 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover G-Score dari PT Bukit Darmo Property Tbk (BKDP). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi *financial distress* karena nilai nya berada di bawah -0,02. Pada tahun 2018, perolehan nilai Grover PT Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) yaitu -0,3. Nilai tersebut berada di bawah -0,02 maka perusahaan berada dalam kondisi *distress*.

Di tahun 2019, PT Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) memperoleh nilai G-score sebesar -0,15 atau meningkat dari tahun sebelumnya. Namun kenaikan tersebut tidak mengubah status perusahaan yakni masih berada di posisi *distress*. Sedangkan di tahun 2020 perolehan nilai Grover yaitu sebesar -0,24 atau mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

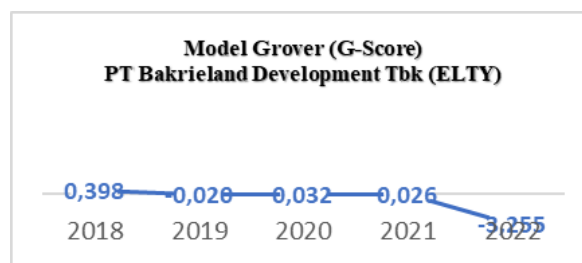
PT Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) di tahun 2021 mendapatkan nilai Grover sebesar -0,12. Nilai tersebut mengalami peningkatan dan merupakan nilai tertinggi yang di peroleh emiten BKDP. Di tahun 2021 juga nilai yang diperoleh menunjukkan bahwa perusahaan masih di kondisi *distress*. Dan di tahun 2022, nilai G-Score sebesar -0,79 yang menjadikan nilai terendah sepanjang lima tahun terakhir milik PT Bukit Darmo Property Tbk (BKDP). Penurunan tersebut disebabkan karena *working capital*, laba yang di peroleh menurun dan total aset menurun. Dengan nilai Grover yang didapatkan PT Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) tahun 2022 menjadikan perusahaan perlu antisipasi agar meningkatkan kinerja keuangan di tahun selanjutnya.



Gambar 4.64 Hasil Perhitungan Model Grover Pada DART

Gambar 4.64 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover *G-Score* dari PT Duta Anggada Realty Tbk (DART). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi *financial distress* karena berada di bawah $-0,02$. Di tahun 2018, emiten DART memperoleh *G-Score* sebesar $-88,44$. Nilai yang didapatkan pada tahun tersebut merupakan nilai terendah yang diperoleh perusahaan selama lima tahun terakhir. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan buruk atau *distress*.

Peningkatan drastis terjadi di tahun 2019 menjadi $-0,35$ untuk nilai *G*. Peningkatan tersebut disebabkan oleh total aset yang meningkat. Namun peningkatan yang terjadi tidak mengubah posisi perusahaan yaitu tetap berada di kondisi *distress*. Di tahun 2020 nilai Grover sebesar $-0,25$. Lalu di tahun 2021 PT Duta Anggada Realty Tbk (DART) memperoleh *G-Score* sebesar $-0,42$. Kinerja keuangan terus mengalami peningkatan hingga di tahun 2022, perusahaan memperoleh nilai *G-Score* sebesar $-0,38$. Dan perusahaan masih dalam kondisi *distress* karena berada di bawah titik batas sebesar $-0,02$.

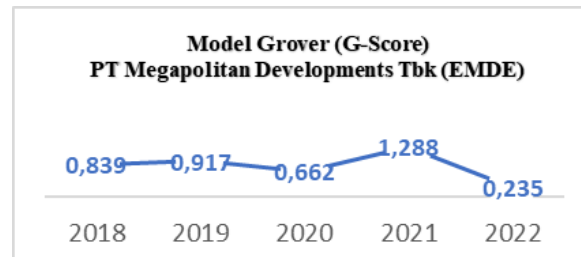


Gambar 4.65 Hasil Perhitungan Model Grover Pada ELTY

Gambar 4.65 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover *G-Score* dari PT Bakrieland Development Tbk (ELTY). Pada tahun 2018, emiten ELTY memperoleh *G-Score* sebesar $0,39$. Nilai tersebut menjadikan perusahaan dalam keadaan baik karena berada di atas $0,01$. Lalu pada tahun 2019 PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) mengalami penurunan kinerja keuangan yang mengakibatkan *G-Score* menurun menjadi $-0,02$. Nilai tersebut menunjukkan perusahaan dalam kondisi *distress*.

Selanjutnya pada tahun 2020, perusahaan memperoleh nilai Grover sebesar $0,03$ yang artinya perusahaan memperbaiki kinerja keuangannya dan membuat perusahaan kembali dalam kondisi sehat. Begitu juga di tahun 2021, PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) memperoleh nilai *G* sebesar $0,026$. Meskipun mengalami sedikit penurunan, tetapi perusahaan berada di kondisi sehat.

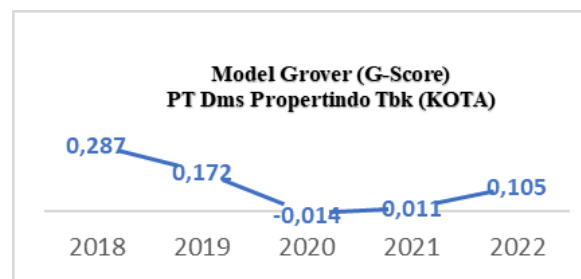
Sedangkan di tahun 2022, perusahaan kembali dalam kondisi *financial distress* dan mendapatkan nilai G-score terendah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Nilai yang diperoleh tersebut yaitu sebesar -3,26. Penurunan di tahun 2022 terjadi akibat kinerja keuangan perusahaan yang memburuk.



Gambar 4.66 Hasil Perhitungan Model Grover Pada EMDE

Gambar 4.66 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover G-Score dari PT Megapolitan Development Tbk (EMDE). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat meski mengalami naik turun pada kinerja keuangan. Kondisi sehat tersebut karena nilai yang dihasilkan pada emiten EMDE berada di atas 0,01. Pada tahun 2018 PT Megapolitan Development Tbk (EMDE) memperoleh nilai G sebesar 0,83.

Di tahun 2019, nilai G yang didapatkan yakni sebesar 0,91. Selanjutnya, di tahun 2020, G-Score yang diperoleh PT Megapolitan Development Tbk (EMDE) yaitu sebesar 0,66. Lalu pada tahun 2021 Emiten EMDE memperoleh G-Score sebesar 1,28. Nilai tersebut meningkat dari tahun sebelumnya. Dan di tahun 2022 emiten BEST memperoleh nilai G sebesar 0,23. Penurunan di tahun tersebut juga menunjukkan bahwa perusahaan tetap berada pada kondisi *non distress* atau sehat.



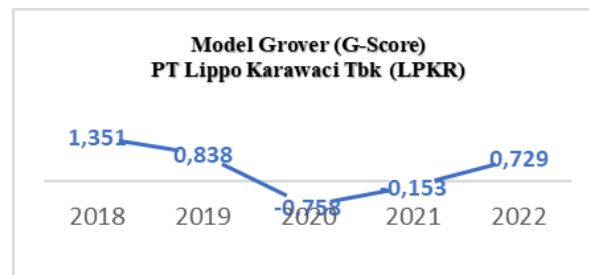
Gambar 4.67 Hasil Perhitungan Model Grover Pada KOTA

Gambar 4.67 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover G-Score dari PT Dms Propertindo Tbk (KOTA). Pada tahun 2018, PT Dms Propertindo Tbk (KOTA) mendapatkan nilai Grover sebesar 0,28. Perolehan tersebut menjadikan perolehan tertinggi yang di peroleh emiten KOTA. Dengan nilai yang berada di atas titik *cutoff* model Grover menjadikan PT Dms Propertindo Tbk (KOTA) memiliki kondisi keuangan yang sehat.

Pada tahun 2019, nilai G-Score PT Dms Propertindo Tbk (KOTA) turun menjadi 0,17. Penurunan terjadi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang menurun. Dan penurunan G-Score juga terjadi di tahun 2020 dengan hasil -0,01. Dengan demikian, penurunan tersebut mengubah status sehat yang dimiliki oleh

emiten KOTA menjadi *grey area* karena *score* yang di dapatkan berada diantara -0,02 hingga 0,01.

Selanjutnya di tahun 2021 nilai yang diperoleh PT Dms Propertindo Tbk (KOTA) pada model Grover yakni sebesar 0,01. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang sama seperti tahun sebelumnya yaitu *grey area*. Dan di tahun 2022 hasil G-Score yaitu 0,10. Kondisi PT Dms Propertindo Tbk (KOTA) yaitu berada di posisi yang sehat.



Gambar 4.68 Hasil Perhitungan Model Grover Pada LPKR

Gambar 4.68 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover G-Score dari PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR). Pada tahun 2018, PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) menadapatkan nilai Grover sebesar 1,35. Perolehan tersebut menjadikan perolehan tertinggi yang di peroleh emiten LPKR. Dengan nilai yang berada di atas titik *cutoff* model Grover dan menjadikan PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) memiliki kondisi keuangan yang sehat.

Pada tahun 2019, nilai G-Score PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) turun menjadi 0,83. Penurunan terjadi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang menurun tetapi nilai tersebut tidak mengubah status perusahaan yaitu sehat. Dan penurunan G-Score juga terjadi di tahun 2020 dengan hasil -0,75. Dengan demikian, penurunan tersebut mengubah status sehat yang dimiliki oleh emiten LPKR menjadi *distress* karena *score* yang di dapatkan berada diantara dibawah -0,02.

Selanjutnya di tahun 2021 nilai yang PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada model Grover yakni sebesar -0,15. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang sama seperti tahun sebelumnya yaitu *distress*. Dan di tahun 2022 hasil G-Score yaitu 0,72. Kondisi PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) yaitu berada di posisi yang sehat.

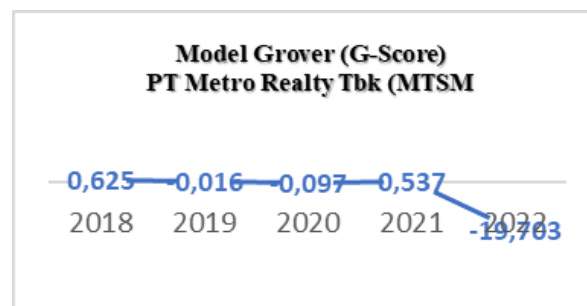


Gambar 4.69 Hasil Perhitungan Model Grover Pada MPRO

Gambar 4.69 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover G-Score dari PT Maha Properti Indonesia Tbk (MPRO). Selama lima tahun perusahaan

dalam kondisi *financial distress*. Kondisi tersebut karena G-Score berada di bawah titik batas yaitu -0,02. Nilai G-Score di tahun 2018 yaitu sebesar -0,26 dan mengalami peningkatan di tahun 2019 yaitu menjadi -0,06. Peningkatan yang terjadi karena adanya peningkatan kinerja ROA serta *working capital* yang membaik. Tetapi nilai tersebut tetap membawa perusahaan dalam kondisi *distress*.

Sedangkan di tahun 2020 hingga 2022 mengalami penurunan secara berturut-turut. G-Score di tahun 2020 sebesar -0,13. Lalu di tahun 2021 *score* yang diperoleh dari perhitungan Grover yaitu -0,23. Sedangkan di tahun 2022 perusahaan mendapatkan *score* sebesar -0,30 dan menjadi nilai terendah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Dari tiga tahun tersebut, kondisi perusahaan tetap berada dalam status yang *distress*.

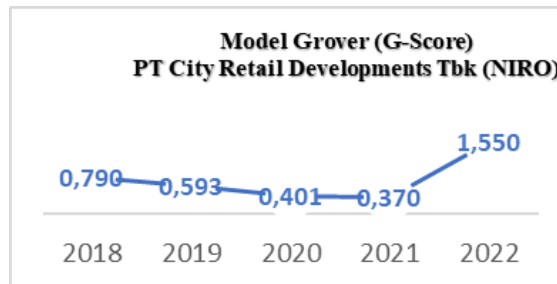


Gambar 4.70 Hasil Perhitungan Model Grover Pada MTSM

Gambar 4.70 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover *G-Score* dari PT Metro Realty Tbk (MTSM). Pada tahun 2018, emiten MTSM memperoleh *G-Score* sebesar 0,62. Nilai tersebut menjadikan perusahaan dalam keadaan baik karena berada di atas 0,01. Lalu pada tahun 2019 PT Metro Realty Tbk (MTSM) mengalami penurunan kinerja keuangan yang mengakibatkan *G-Score* menurun menjadi -0,01. Nilai tersebut menunjukkan perusahaan dalam kondisi *grey area*.

Selanjutnya pada tahun 2020, perusahaan memperoleh nilai Grover sebesar -0,09 yang artinya perusahaan dalam kondisi *distress*. Penurunan terjadi akibat memburuknya kinerja keuangan. Di tahun 2021, PT Metro Realty Tbk (MTSM) memperoleh nilai *G* sebesar 0,53. Membuat perusahaan kembali berada di kondisi sehat.

Sedangkan di tahun 2022, perusahaan kembali dalam kondisi *financial distress* dan mendapatkan nilai *G-score* terendah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Nilai yang diperoleh tersebut yaitu sebesar -19,70. Penurunan di tahun 2022 terjadi akibat kinerja keuangan perusahaan yang memburuk.



Gambar 4.71 Hasil Perhitungan Model Grover Pada NIRO

Gambar 4.71 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover *G-Score* dari PT City Retail Developments Tbk (NIRO). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat. Pada tahun 2018, PT City Retail Developments Tbk (NIRO) mendapatkan nilai Grover sebesar 0,79. Dengan nilai yang berada di atas titik *cutoff* model Grover menjadikan PT City Retail Developments Tbk (NIRO) memiliki kondisi keuangan yang sehat.

Pada tahun 2019, nilai *G-Score* PT City Retail Developments Tbk (NIRO) turun menjadi 0,59. Penurunan terjadi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang menurun. Dan penurunan *G-Score* juga terjadi di tahun 2020 dengan hasil 0,40.

Selanjutnya di tahun 2021 nilai yang diperoleh PT City Retail Developments Tbk (NIRO) pada model Grover yakni sebesar 0,37. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang sama seperti tahun sebelumnya yaitu sehat. Dan di tahun 2022 hasil *G-Score* yaitu 1,55. Menjadikan nilai tersebut nilai tertinggi yang di peroleh PT City Retail Developments Tbk (NIRO) dengan mempertahankan kondisi perusahaan yaitu berada di posisi yang sehat.



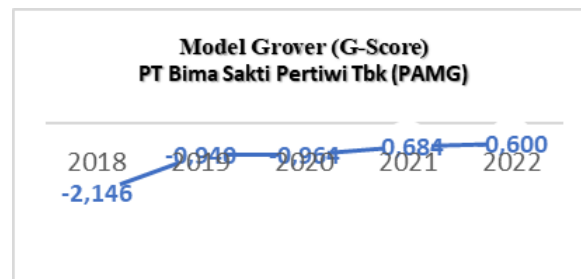
Gambar 4.72 Hasil Perhitungan Model Grover Pada OMRE

Gambar 4.72 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover *G-Score* dari PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE). Pada tahun 2018 PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) memperoleh nilai *G* sebesar 0,32. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat. *G-Score* terus mengalami penurunan selama empat tahun berturut-turut dari tahun 2019 hingga tahun 2022.

Di tahun 2019, nilai *G* yang didapatkan yakni sebesar 0,10. Penurunan tersebut tidak mengubah status *non distress* pada tahun ini, karena masih lebih besar dari pada ketentuan model Grover. Selanjutnya, di tahun 2020, *G-Score* yang diperoleh PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) yaitu sebesar 0,06.

Lalu pada tahun 2021 PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) memperoleh *G-Score* sebesar -0,06. Nilai tersebut menurun dari tahun sebelumnya serta menjadikan perusahaan dalam keadaan *distress* karena berada dibawah -0,02. Dan di tahun 2022

emiten OMRE memperoleh nilai G sebesar -0,10. Dengan nilai yang diterima menjadikan perusahaan tetap pada kondisi *distress* seperti tahun sebelumnya.



Gambar 4.73 Hasil Perhitungan Model Grover Pada PAMG

Gambar 4.73 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover *G-Score* dari PT Bima Sakti Pertiwi Tbk (PAMG). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi *distress* karena berada di bawah -0,02. Di tahun 2018, emiten PAMG memperoleh G-Score sebesar -2,14. Nilai yang didapatkan pada tahun tersebut merupakan nilai terendah yang diperoleh perusahaan selama lima tahun terakhir. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan buruk atau *distress*.

Peningkatan drastis terjadi di tahun 2019 menjadi -0,94 untuk nilai G. Peningkatan tersebut disebabkan oleh total aset yang meningkat. Namun peningkatan yang terjadi tidak mengubah posisi perusahaan yaitu tetap berada di kondisi *distress*. di tahun 2020 nilai Grover sebesar -0,96. Lalu di tahun 2021 PT Bima Sakti Pertiwi Tbk (PAMG) memperoleh G-Score sebesar -0,68. Kinerja keuangan terus mengalami peningkatan hingga di tahun 2022, perusahaan memperoleh nilai G-Score sebesar -0,60. Dan perusahaan masih dalam kondisi *distress* karena berada di bawah titik batas sebesar -0,02.

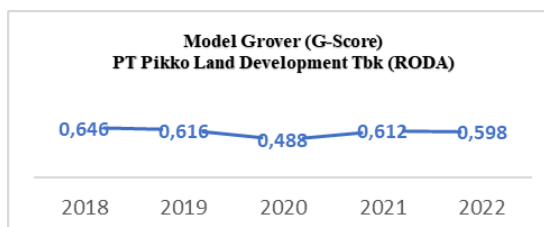


Gambar 4.74 Hasil Perhitungan Model Grover Pada POSA

Gambar 4.74 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover *G-Score* dari PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA). Pada tahun 2018, PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) mendapatkan nilai Grover sebesar 0,23. Perolehan tersebut menjadikan perolehan tertinggi yang di peroleh emiten POSA. Dengan nilai yang berada di atas titik *cutoff* model Grover menjadikan PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) memiliki kondisi keuangan yang sehat.

Pada tahun 2019, nilai G-Score PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) turun menjadi -1,68. Penurunan terjadi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang menurun sehingga kondisi perusahaan dalam keadaa *distress*. G-Score di tahun 2020 dengan hasil -1,83 juga mengalami kondisi *distress*.

Selanjutnya di tahun 2021 nilai yang diperoleh PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) pada model Grover yakni sebesar $-0,02$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang sama seperti tahun sebelumnya yaitu *distress*. Dan di tahun 2022 hasil G-Score menurun menjadi $-0,37$. Kondisi PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) yaitu berada di posisi *distress*.

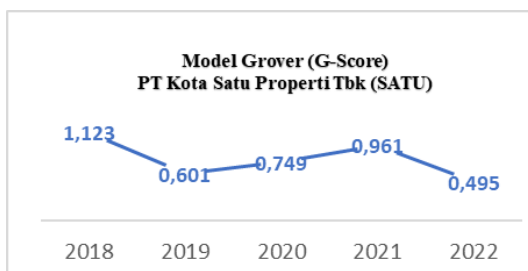


Gambar 4.75 Hasil Perhitungan Model Grover Pada RODA

Gambar 4.75 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover G-Score dari PT Pikko Land Development Tbk (RODA). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat. Karena G-Score berada di atas titik batas yaitu $0,01$. Pada tahun 2018 PT Pikko Land Development Tbk (RODA) memperoleh nilai G sebesar $0,64$. G-Score terus mengalami penurunan selama dua tahun berturut-turut pada tahun 2019 dan 2020

Di tahun 2019, nilai G yang didapatkan yakni sebesar $0,61$. Penurunan tersebut tidak mengubah status *non distress* pada tahun ini, karena masih lebih besar dari pada ketentuan model Grover. Selanjutnya, di tahun 2020, G-Score yang diperoleh PT Pikko Land Development Tbk (RODA) yaitu sebesar $0,48$.

Lalu pada tahun 2021 PT Pikko Land Development Tbk (RODA) memperoleh G-Score sebesar $0,61$. Nilai tersebut meningkat dari tahun sebelumnya. Dan di tahun 2022 emiten BEST memperoleh nilai G sebesar $0,59$. Penurunan di tahun ini menunjukkan bahwa perusahaan tetap berada pada kondisi *non distress* atau sehat.



Gambar 4.76 Hasil Perhitungan Model Grover Pada SATU

Gambar 4.76 adalah grafik yang menunjukkan hasil perolehan model Grover G-Score dari PT Kota Satu Properti (SATU). Selama lima tahun perusahaan dalam kondisi sehat meskipun mengalami turun naik hasil G-Score. Pada tahun 2018, G-Score yang diperoleh emiten SATU yaitu sebesar $1,12$. Nilai tersebut merupakan nilai tertinggi yang didapatkan. Di tahun 2019 nilai tersebut menurun menjadi $0,60$. Penurunan tersebut tidak mengubah kondisi perusahaan karena masih berada di atas $0,01$.

Peningkatan terjadi pada tahun 2020 menjadi $0,74$ dan di tahun 2021 nilai Grover menjadi $0,96$. Sedangkan di tahun 2022 PT Kota Satu Properti (SATU) mendapatkan nilai Grover sebesar $0,49$. Nilai tersebut menurun dari tahun sebelumnya dan menjadi

nilai terendah diantara tahun-tahun sebelumnya. Tetapi penurunan nilai tersebut kondisi perusahaan tetap berada di kondisi yang sehat.

4.7 Hasil Analisis Tingkat Akurasi Model Altman, Springate, Zmijewski dan Grover

Analisis tingkat akurasi ditunjukkan untuk mengetahui model mana yang paling akurat dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perhitungan tingkat akurasi berdasarkan jumlah yang benar (*distress*) dalam memprediksi *financial distress* dibagi dengan sampel yang memiliki rasio *Debt to Asset* melebihi rasio rata-rata industri. Berikut di bawah ini peneliti sajikan hasil perhitungan *Debt to Asset Ratio*:

Tabel 4.34 Debt to Asset Ratio Sektor Properti dan Real Estate 2018-2022

NO	Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022	
1	ASPI	0,15	0,24	0,29	0,30	0,23	
2	BAPA	0,26	0,05	0,06	0,05	0,05	
3	BAPI	0,96	0,29	0,32	0,34	0,36	
4	BBSS	0,05	0,04	0,02	0,02	0,02	
5	BEST	0,34	0,30	0,31	0,29	0,29	
6	BKDP	0,39	0,38	0,39	0,42	0,45	
7	DART	0,48	0,52	0,56	0,62	0,68	
8	ELTY	0,29	0,29	0,29	0,30	0,27	
9	EMDE	0,62	0,64	0,78	0,55	0,57	
10	KOTA	0,31	0,13	0,19	0,19	0,20	
11	LPKR	0,50	0,38	0,55	0,57	0,62	
12	MPRO	0,35	0,23	0,23	0,23	0,23	
13	MTSM	0,17	0,30	0,38	0,39	0,41	
14	NIRO	0,19	0,22	0,38	0,45	0,53	
15	OMRE	0,34	0,11	0,14	0,17	0,21	
16	PAMG	0,28	0,25	0,25	0,27	0,27	
17	POSA	0,83	0,71	0,86	0,75	0,87	
18	RODA	0,32	0,38	0,44	0,39	0,37	
19	SATU	0,97	0,65	0,67	0,73	0,74	
Mean							0,37

Berdasarkan perhitungan liabilitas terhadap total aset maka diperoleh nilai rata-rata industri sebesar 0,37 atau 37%. Dari tabel diatas hasil rasio *Debt to Asset Ratio* yang melebihi rata-rata ditandai dengan warna merah. Total perusahaan yang berada di atas rata-rata industri yakni sebanyak 41 perusahaan. Oleh karena itu, sebanyak 41 akan menjadi pembagi dalam menghitung tingkat akurasi dari setiap model analisis *financial distress*.

Berikut di bawah ini peneliti sajikan tabel hasil dari model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover setelah dihitung sesuai titik batas masing-masing model analisis *financial distress* tersebut.

Tabel 4.35 Tabel Perbandingan Hasil Model Financial Distress

No	Model Prediksi	Hasil Perbandingan			Jumlah
		<i>Financial Distress</i>	<i>Grey Area</i>	Sehat	
1	Altman (<i>Z-Score</i>)	22	9	64	95
2	Springate (<i>S-Score</i>)	76	0	19	95
3	Zmijewski (<i>X-Score</i>)	12	0	83	95
4	Grover (<i>G-Score</i>)	33	3	59	95

Berdasarkan dua tabel diatas, maka dapat dihitung tingkat akurasi masing-masing model melalui rumus di bawah ini:

$$\text{Tingkat Akurasi} = \frac{\text{Jumlah prediksi benar}}{\text{Jumlah sampel}} \times 100\%$$

$$\begin{aligned} \text{Model Altman } Z\text{-Score} &= \frac{22}{41} \times 100\% = 54\% \\ \text{Model Springate } S\text{-Score} &= \frac{76}{41} \times 100\% = 185\% \\ \text{Model Zmijewski } X\text{-Score} &= \frac{12}{41} \times 100\% = 29\% \\ \text{Model Grover } G\text{-Score} &= \frac{33}{41} \times 100\% = 80\% \end{aligned}$$

Berdasarkan dari perhitungan dari rumus di atas, bahwa hasil yang diperoleh adalah model Springate *S-Score* yang memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi serta menganalisis *financial distress* pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Tingkat akurasi yang diperoleh model Springate yaitu 185%. Dengan hasil yang didapat tersebut maka model Springate mampu memprediksi *financial distress* sangat baik. Perolehan tersebut karena rumus Springate memiliki variabel yang berbeda diantara ketiga model yang lain yaitu laba sebelum pajak terhadap liabilitas jangka pendek dan penjualan terhadap total aset.

Dilihat dari komponen laba yaitu penjualan – beban. Sehingga perhitungan penjualan yang merupakan salah satu komponen laba dibagi dengan total aset pada model Springate menjadi suatu kelebihan model ini dibandingkan dengan model lainnya. Variabel tersebut akan mengukur besarnya aset yang dimiliki dalam menghasilkan volume penjualan. Maka semakin tinggi penjualan maka akan semakin tinggi laba yang di hasilkan (Sujati, 2023)

Selanjutnya model Grover menjadi model dalam menganalisis *financial distress* tertinggi kedua setelah model Springate dengan tingkat akurasi sebesar 80%. Diikuti oleh model Altman dengan tingkat akurasi yaitu 54%. Dan yang terakhir yaitu model Zmijewski dengan tingkat akurasi yang didapat sebesar 29%.

Beberapa penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh peneliti terdahulu mendukung hasil penelitian yang telah diperoleh ini, yakni model Springate menjadi model yang memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi *financial distress*. Peneliti terdahulu yang mendukung hasil penelitian ini antara lain yaitu Suprianti, dkk., 2019 yang meneliti pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ada juga penelitian Piscestalia dan Priyadi, 2019 pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kemudian hasil penelitian ini juga didukung oleh peneliti Hadriyani, 2020 dalam menganalisis *financial distress* pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Serta pada penelitian yang dilakukan oleh Pratama, 2021 pada perusahaan yang bergerak di sektor pariwisata, perhotelan, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mendukung hasil penelitian ini yang dilakukan.

Meskipun begitu, hasil yang diperoleh ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil berbeda. Hasil penelitian yang dilakukan Hirawati, 2017 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa model yang paling akurat merupakan model Grover. Sama seperti yang dilakukan oleh Bujang, dkk., 2022 pada perusahaan jasa konsumen. Sedangkan untuk penelitian Octavianus dan Karina, 2016 memperoleh hasil model Zmijewski yang memiliki tingkat akurasi yang paling tinggi dalam memprediksi *financial distress* pada kafe dan resto. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan Hantono, 2019 pada perusahaan perbankan. Serta penelitian yang dilakukan oleh Erdes, 2021 pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI menunjukkan hasil yang sama yaitu model Zmijewski memiliki tingkat akurasi tertinggi. Lalu pada penelitian yang dilakukan oleh Adiwafi, 2020 pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI 2014-2018 menunjukkan bahwa model yang paling akurat ialah model Altman.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan perbedaan tingkat akurasi dari model-model *financial distress* yaitu model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover yang memiliki ketentuan berbeda. Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan mengenai analisis *financial distress* menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Model Altman memprediksi *financial distress* sebanyak 22 data dari 95 sampel perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat akurasi sebesar 54%.
2. Model Springate memprediksi *financial distress* sebanyak 76 data dari 95 sampel perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat akurasi sebesar 185%.
3. Model Zmijewski memprediksi *financial distress* sebanyak 12 data dari 95 sampel perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat akurasi sebesar 29%.
4. Model Grover memprediksi *financial distress* sebanyak 33 data dari 95 sampel perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat akurasi sebesar 80%.
5. Berdasarkan perhitungan tingkat akurasi, maka model Springate yang memiliki tingkat akurasi tertinggi diantara tiga model lainnya dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 sebesar 185%. Adapun model Grover memiliki tingkat akurasi sebesar 80%. Lalu model Altman sebesar 54%. Dan model terakhir yaitu model Zmijewski dengan tingkat akurasi 29%.

5.2 Saran

Berdasarkan simpulan mengenai analisis *financial distress* menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka peneliti ingin menyampaikan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan
Manajemen yang ada di perusahaan agar mendeteksi faktor-faktor yang dapat menyebabkan *financial distress* serta memperthankan kondisi dan terus meningkatkan kinerja jika berada di status sehat agar tidak pada kondisi *grey area* atau bahkan *distress*. Perusahaan juga perlu mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang dapat digunakan oleh peneliti selanjutnya. Disarankan untuk penelitian selanjutnya sebaiknya meneliti di sektor industri yang lain selain sektor properti dan *real estate* dengan sektor yang masih satu lingkup yakni sektor industri jasa. Bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwafi, N. (2020). Analisis Komparasi Model Altman Z-Score, Springate, Dan Zmijewski Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI 2014-2018).
- Alamsyah, M. F., & Olih, N. (2019). Umkm Kain Karawo Di Kota Gorontalo (Vol. 16, Issue 2).
- Amalia, S. I. (2020). Analisis Perbandingan Klasifikasi Financial Distress Perusahaan Menggunakan Support Vector Machine Dan Artificial Neural Network Pada Perusahaan Pertambangan 2017-2018. Universitas Islam Indonesia.
- Aroffah, A., Hardiyanto, A., & Alipudin, A. (2023). Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR) Dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). Universitas Pakuan.
- Bujang Asmaradana, L., Satyawan, D., Akuntansi, J., Surabaya, U. N., Komputer, J. I., & Dan Manajemen, E. (2022). Analisis *Financial Distress* Dengan Model Altman, Grover, Springate, Zmijewski, Dan Ohlson Pada Perusahaan Subsektor Jasa Konsumen Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 2(1), 1325–1341.
- Erdes, D. G. (2021). *Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Fatimah Ambarwati, K. (2021). Analisis Perbandingan Model Springate Dan Model Zmijewski Dalam Mengukur Tingkat Kesehatan Perusahaan Pada PT. Bintang Persada Satelit. *Indonesian Journal Of Business Analytics (IJBA)*, 1(2), 261–270. <https://journal.y3a.org/index.php/ijba>
- Hadriyani, V. (2020). Analisis Perbandingan Metode Altman, Springate, Dan Zmijewski Untuk Mmprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Hantono. (2019). ‘Memprediksi *Financial Distress* Dengan Menggunakan Model Altman Score, Grover Score, Zmijewski Score (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan). *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 14(1).
- Hariyani, D., & Sujianto, A. (2017). Analisis Perbandingan Model Altman, Model Springate, Dan Model Zmijewski Dalam Memprediksi Kebangkrutan Bank Syariah Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 13–23.
- Hermawan. (2019). Metodologi Penelitian Pendidikan (Kualitatif, Kuantitatif, Dan Mixed Method). Hidayatul Quran.
- Hirawati, H. (2017). Analisis Prediksi *Financial Distress* Berdasarkan Model Analysis Of Altman And Grover *Financial Distress Prediction Model On Manufacturing Company Listed In Indonesia Stock Exchange*. *Riset Ekonomi Manajemen*. [Http://jurnal.untidar.ac.id](http://jurnal.untidar.ac.id)

- Imam Mudzakir. (2020, September 17). *Penggerak Ekonomi Dan Serap 30 Juta Pekerja, Pemerintah Perlu Perhatikan Sektor Properti*. Investor.Id.
- Jamalia, R. S. (2016). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Springate Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan *Property And Real Estate* Yang Terdaftar Di Bei). *Undergraduate Thesis, Stie Perbanas Surabaya*. Stie Perbanas Surabaya .
- Kason, Angkasa, C., Gozali, Y., Alya Wijaya, R., & Firdaus Hutahean, T. (2020). Analisis Perbandingan Keakuratan Memprediksi *Financial Distress* Dengan Menggunakan Model Grover, Springate Dan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2017. 4(3).
- Khairiyah, A., & Affan, N. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 266–273.
- Kinasih, C. D., Uswatun Nisa, F., Fikriyah, H., & Azzahra, S. (2021). Analisis Rasio Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia Di Masa Pandemi. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*. <https://ejournals.umma.ac.id/index.php/point>
- Komarudin, Syafnita, & Ilmiani, A. (2019). Analisis Komparasi Prediksi *Financial Distress* Metode Grover, Altman, Springate, Zmijewski, Dan Ohlson Pada Perusahaan Pertambangan Di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(02), 36–43.
- Kristanti, F. (2022). *Financial Distress: Teori Dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia*. Intelegensia Media (Intrans Publishing Group).
- Lestari, A., & Sari Dewi, R. (2022). Analisis Implementasi Z-Mijewski Model Sebagai Alat Untuk Mengukur Kerugian Perusahaan Pada PT Gudang Garam Tbk. In *Journal Of Trends Economics And Accounting Research* (Vol. 2, Issue 3).
- Maimunah, S., & Hilal, S. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIMAFE)*, 6(2), 42–49.
- Mastuti, F., Saifi, M., & Azizah, D. F. (2013). *Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Metode Dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar (Listing) Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 Sampai Dengan 2012)*. www.okezone.com
- Ningsih, I. S. N. W. R. (2020). Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, Dan Konstruksi Tahun 2014- 2017 Di Indonesia. Universitas Muhammadiyah Gresik.
- Octavianus, R. J. N., & Karina, Y. (2016). Analisis Potensi Kebangkrutan Kafe Dan Resto Di Kota Malang Dengan Menggunakan Metode Zmijewski. *Jurnal Ekonomi MODERNISASI*, 12(1), 35. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1180>
- Pandapotan Silitonga, H., Dermawan Sembiring, L., Azwar, K., Ervina, N., Eka Putri, D., Manurung, S., Susanti, E., Grace, E., Moridu, I., Anastasia Putri, J., Dewi Nainggolan, C., & Sudirman, A. (2020). *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*. www.penerbitwidina.com

- Parquinda, L. (2019). Analisis Penggunaan Model Grover (G-Score), Fulmer (H-Score), Springate (S-Score), Zmijewski (X-Score), Dan Altman (Z-Score) Sebagai Prediktor Kebangkrutan (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. Universitas Brawijaya.
- Piscestalia, & Priyadi. (2019). Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress Dengan Model Springate, Ohlson, Zmijewski, Dan Grover. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(6).
- Pratama, M. I. P. (2021). Analisis Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman (Z-Score), Springate (S-Score), Zmijewski (X-Score), Dan Grover (G-Score) Pada Subsektor Pariwisata, Perhotelan, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Universitas Pakuan.
- Priambodo, D. (2017). Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Grover, Dan Zmijewski Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rachmawati, Y., & Sulbahri, R. A. (2020). Analisis Komparatif Model Springate Dan Zmijewski Dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 18(1), 147. <https://doi.org/10.32524/jkb.v18i1.660>
- Rahma, A. (2021). Analisis Potensi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score, Springate S-Score Dan Zmijewski X-Score (Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 -2019). www.idx.co.id
- Rahman, F. (2022). Analisis Prediksi Finansial Distress Dengan Metode Altman Z-Score Dan Springate Sebelum Dan Selama Covid- 19. *Journal Of Education, Humaniora And Social Sciences (JEHSS)*, 5(1), 1–11. <https://doi.org/10.34007/jehss.v4i4.1000>
- Ratna, I., & Marwati. (2018). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking And Finance*, 1(1), 51–52.
- Sari, & Hidayat. (2022). Analisis Laporan Keuangan” Cet. 1 Diterbitkan Oleh : Eureka Media Aksara, Maret 2022 Anggota Ikapi Jawa Tengah . Eureka Media Aksara.
- Sasongko, H., Fajar Ilmiyono, A., & Tiaranti, A. (2021). Financial Ratios And Financial Distress In Retail Trade Sector Companies. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 07(01). <https://doi.org/10.34204/jiafe.v7i1.3380>
- Shintia, N. (2017). Analisis Rasio Solvabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Terhadap Asset Dan Equity Pada Pt Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 1.
- Sudipa, Kharisma, Fajriana, & Khairunnisa. (2023). *Penerapan Decision Support System (DSS) Dalam Berbagai Bidang (Revolusi Industri Industri 4.0 Menuju Era Society 5.0)*. PT Sonpedia Publishing Indonesia.
- Supriati, D., Rangga Bawono, I., & Choirul Anam, K. (2019). Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski, Dan Altman Dalam Memprediksi Financial Distress Pada

Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Business Administration*, 3(2), 2548–9909. [Www.Okezone.Com](http://www.okezone.com)

Sutra, F., & Mais, R. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(1), 35–72.

Thian. (2022). *Analisa Fundamental*. Penerbit Adi.

Umriati, & Wijaya, H. (2020). *Analisis Data Kualitatif : Teori Konsep Dalam Penelitian Pendidikan*. Sekolah Tinggi Theologia Jaffray.

Wijaya, E. (2020). Analisis Perbandingan Metode Altman Z-Score, Zmijewski, Dan Springate Dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018.

Zain, A. (2022). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Bahan Baku (*Basic Materials*), Perindustrian (*Industrials*), Barang Konsumen Primer (*Consumer Non-Cyclicals*), Dan Infrastruktur (*Infrastructures*) Tahun 2016-2020). Sekolah Ilmu Tinggi Ekonomi Indonesia.

Zatira, D., Sunaryo, D., Made, N., & Dwicandra, D. (N.D.). Pengaruh Likuiditas Dan Implementasi *Good Corporate Governance* (Gcg) Terhadap *Financial Distress*. In *Balance Vacation Accounting Journal*.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Annissa Nur Faizah

Alamat : Jl. Veteran III Tapos Kp. Cileungsi Desa Cileungsi Rt.
002/003, Kec. Ciawi, Kab. Bogor/ 16720

Tempat dan tanggal lahir : Bogor, 18 September 2002

Umur : 21 Tahun

Agama : Islam

Pendidikan

- SD : SDN 1 Ciawi
- SMP : SMPN 1 Ciawi
- SMK : SMK Kesehatan Al-Ikhlas
- Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan Bogor

LAMPIRAN

Lampiran 1

Hasil perhitungan *Debt To Equity Ratio* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2018-2022

2018				
NO	Kode	Total Liabilitas	Total Ekuitas	Hasil
1	ASPI	6.717.583.972	38.472.669.098	0,17
2	BAPA	44.423.132.493	127.890.305.236	0,35
3	BAPI	262.058.697.967	10.977.632.247	23,87
4	BBSS	4.808.017.690	93.491.676.028	0,05
5	BEST	2.118.132.306.800	4.171.994.244.591	0,51
6	BKDP	300.149.514.531	463.387.925.749	0,65
7	DART	3.329.371.379	3.575.915.015	0,93
8	ELTY	3.946.607.867.564	9.659.572.138.674	0,41
9	EMDE	1.292.022.707.779	804.591.552.373	1,61
10	KOTA	380.766.619.165	846.646.271.280	0,45
11	LPKR	24.336.392	24.747.068	0,98
12	MPRO	721.568.276	1.328.751.371	0,54
13	MTSM	12.411.791.057	62.717.701.436	0,20
14	NIRO	1.440.688.937.326	6.115.016.463.186	0,24
15	OMRE	405.042.815.008	3.847.663.658.030	0,11
16	PAMG	148.826.083.328	376.949.051.041	0,39
17	POSA	813.217.783.696	161.684.220.353	5,03
18	RODA	1.254.879.640.372	2.725.969.594.506	0,46
19	SATU	200.435.803.763	112.625.399.711	1,78

2019				
NO	Kode	Total Liabilitas	Total Ekuitas	Hasil
1	ASPI	11.168.122.330	35.869.421.654	0,31
2	BAPA	7.526.048.776	135.610.387.941	0,06
3	BAPI	176.786.521.783	427.743.682.942	0,41
4	BBSS	4.561.032.964	102.801.177.193	0,04
5	BEST	1.930.728.238.615	4.468.749.285.275	0,43
6	BKDP	318.614.718.053	511.392.134.181	0,62
7	DART	3.565.822.980.000	3.315.128.311.000	1,08
8	ELTY	3.519.571.357.728	8.809.949.000.000	0,40
9	EMDE	1.371.713.130.382	772.231.107.983	1,78
10	KOTA	187.481.329.698	1.288.527.370.447	0,15
11	LPKR	20.703.246.000.000	34.376.339.000.000	0,60
12	MPRO	411.643.774.000	1.355.722.290.000	0,30
13	MTSM	22.995.604.425	53.466.005.209	0,43
14	NIRO	1.800.514.797.893	6.438.320.254.622	0,28

15	OMRE	447.147.225.925	3.787.172.586.518	0,12
16	PAMG	145.747.780.781	441.749.002.948	0,33
17	POSA	648.083.970.230	260.333.360.839	2,49
18	RODA	1.479.255.937.710	2.431.907.453.426	0,61
19	SATU	182.840.191.196	99.437.060.314	1,84

2020				
NO	Kode	Total Liabilitas	Total Ekuitas	Hasil
1	ASPI	29.339.769.387	70.563.934.001	0,42
2	BAPA	8.098.923.359	134.207.847.670	0,06
3	BAPI	198.562.761.324	427.738.463.869	0,46
4	BBSS	4.368.604.670	251.651.862.602	0,02
5	BEST	1.925.523.126.081	4.356.657.103.651	0,44
6	BKDP	309.509.265.589	481.330.909.933	0,64
7	DART	3.742.012.201.000	2.914.108.781.000	1,28
8	ELTY	3.387.644.000.000	8.435.792.000.000	0,40
9	EMDE	1.905.692.754.656	548.361.518.839	3,48
10	KOTA	301.155.232.149	1.273.372.539.603	0,24
11	LPKR	28.291.825.000.000	23.573.655.000.000	1,20
12	MPRO	401.816.572.000	1.368.422.273.000	0,29
13	MTSM	27.817.215.164	45.104.146.887	0,62
14	NIRO	4.019.064.322.188	6.589.326.198.353	0,61
15	OMRE	584.063.261.293	3.549.925.412.734	0,16
16	PAMG	147.393.574.529	435.412.639.821	0,34
17	POSA	738.230.284.633	123.962.454.814	5,96
18	RODA	1.734.468.189.877	2.201.679.698.409	0,79
19	SATU	174.423.102.949	86.180.186.055	2,02

2021				
NO	Kode	Total Liabilitas	Total Ekuitas	Hasil
1	ASPI	31.837.673.276	72.941.244.871	0,44
2	BAPA	7.171.085.839	132.399.912.496	0,05
3	BAPI	222.518.049.973	427.743.682.942	0,52
4	BBSS	3.875.797.009	250.818.661.897	0,02
5	BEST	1.752.315.039.995	4.293.897.345.417	0,41
6	BKDP	327.575.792.986	446.563.805.363	0,73
7	DART	4.100.747.128.000	2.503.287.462.000	1,64
8	ELTY	3.533.568.000.000	8.147.635.000.000	0,43
9	EMDE	2.033.688.077.681	1.694.950.913.099	1,20
10	KOTA	301.012.329.910	1.259.267.634.813	0,24
11	LPKR	29.594.927.000.000	22.486.009.000.000	1,32
12	MPRO	407.517.539.000	1.354.597.302.000	0,30
13	MTSM	27.228.089.007	42.699.016.921	0,64
14	NIRO	5.263.849.675.728	6.427.221.923.649	0,82

15	OMRE	718.406.241.142	3.391.182.788.485	0,21
16	PAMG	157.557.462.326	426.021.430.150	0,37
17	POSA	791.667.990.910	260.333.360.839	3,04
18	RODA	1.420.522.013.633	2.230.164.838.011	0,64
19	SATU	190.320.811.993	69.139.614.873	2,75

2022				
NO	Kode	Total Liabilitas	Total Ekuitas	Hasil
1	ASPI	21.013.278.708	70.079.237.642	0,30
2	BAPA	6.589.092.293	128.844.921.195	0,05
3	BAPI	235.520.230.604	427.738.463.869	0,55
4	BBSS	4.649.445.404	248.787.500.490	0,02
5	BEST	1.749.964.841.755	4.328.504.067.271	0,40
6	BKDP	343.253.957.212	413.245.749.651	0,83
7	DART	4.380.333.825.000	2.082.346.272.000	2,10
8	ELTY	2.671.612.000.000	7.241.847.000.000	0,37
9	EMDE	2.117.499.934.233	1.626.251.802.825	1,30
10	KOTA	303.763.121.273	1.238.282.202.759	0,25
11	LPKR	30.731.006.000.000	19.139.891.000.000	1,61
12	MPRO	399.652.279.000	1.325.523.976.000	0,30
13	MTSM	25.598.023.852	36.285.527.458	0,71
14	NIRO	6.842.019.184.618	6.088.948.510.139	1,12
15	OMRE	827.629.121.014	3.162.053.683.507	0,26
16	PAMG	159.757.005.714	422.808.031.838	0,38
17	POSA	852.517.654.759	123.962.454.814	6,88
18	RODA	1.328.897.208.760	2.218.529.730.753	0,60
19	SATU	176.861.233.254	61.114.894.779	2,89

Lampiran 2

Hasil perhitungan Debt To Asset Ratio pada perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2018-2022

2018				
NO	Kode	Total Liabilitas	Total Aset	Hasil
1	ASPI	6.717.583.972	45.190.253.071	0,15
2	BAPA	44.423.132.493	172.313.437.729	0,26
3	BAPI	262.058.697.967	273.036.330.214	0,96
4	BBSS	4.808.017.690	98.299.693.718	0,05
5	BEST	2.118.132.306.800	6.290.126.551.391	0,34
6	BKDP	300.149.514.531	763.537.440.279	0,39
7	DART	3.329.371.379	6.905.286.394	0,48
8	ELTY	3.946.607.867.564	13.606.180.006.238	0,29
9	EMDE	1.292.022.707.779	2.096.614.260.152	0,62
10	KOTA	380.766.619.165	1.227.412.890.445	0,31

11	LPKR	24.336.392	49.083.460	0,50
12	MPRO	721.568.276	2.050.319.647	0,35
13	MTSM	12.411.791.057	75.129.492.493	0,17
14	NIRO	1.440.688.937.326	7.555.705.400.512	0,19
15	OMRE	405.042.815.008	4.252.706.473.038	0,34
16	PAMG	148.826.083.328	525.775.134.369	0,28
17	POSA	813.217.783.696	974.902.004.049	0,83
18	RODA	1.254.879.640.372	3.980.849.234.878	0,32
19	SATU	200.435.803.763	206.103.355.948	0,97

2019				
NO	Kode	Total liabilitas	Total Aset	Hasil
1	ASPI	11.168.122.330	47.037.543.984	0,24
2	BAPA	7.526.048.776	143.136.436.717	0,05
3	BAPI	176.786.521.783	604.530.204.725	0,29
4	BBSS	4.561.032.964	107.362.210.157	0,04
5	BEST	1.930.728.238.615	6.399.477.523.890	0,30
6	BKDP	318.614.718.053	830.006.852.234	0,38
7	DART	3.565.822.980.000	6.880.951.291.000	0,52
8	ELTY	3.519.571.357.728	12.329.520.357.728	0,29
9	EMDE	1.371.713.130.382	2.143.944.238.365	0,64
10	KOTA	187.481.329.698	1.476.008.700.145	0,13
11	LPKR	20.703.246.000.000	55.079.585.000.000	0,38
12	MPRO	411.643.774.000	1.767.366.064.000	0,23
13	MTSM	22.995.604.425	76.461.609.634	0,30
14	NIRO	1.800.514.797.893	8.238.835.052.515	0,22
15	OMRE	447.147.225.925	4.234.319.812.443	0,11
16	PAMG	145.747.780.781	587.496.783.729	0,25
17	POSA	648.083.970.230	908.417.331.069	0,71
18	RODA	1.479.255.937.710	3.911.163.391.136	0,38
19	SATU	182.840.191.196	282.277.251.510	0,65

2020				
NO	Kode	Total Liabilitas	Total Aset	Hasil
1	ASPI	29.339.769.387	99.903.703.388	0,29
2	BAPA	8.098.923.359	142.306.771.029	0,06
3	BAPI	198.562.761.324	626.301.225.193	0,32
4	BBSS	4.368.604.670	256.020.467.272	0,02
5	BEST	1.925.523.126.081	6.282.180.229.732	0,31
6	BKDP	309.509.265.589	790.840.175.522	0,39
7	DART	3.742.012.201.000	6.656.120.982.000	0,56
8	ELTY	3.387.644.000.000	11.823.436.000.000	0,29
9	EMDE	1.905.692.754.656	2.454.054.273.495	0,78
10	KOTA	301.155.232.149	1.574.527.771.752	0,19
11	LPKR	28.291.825.000.000	51.865.480.000.000	0,55

12	MPRO	401.816.572.000	1.770.238.845.000	0,23
13	MTSM	27.817.215.164	72.921.362.051	0,38
14	NIRO	4.019.064.322.188	10.608.390.520.541	0,38
15	OMRE	584.063.261.293	4.133.988.674.027	0,14
16	PAMG	147.393.574.529	582.806.214.350	0,25
17	POSA	738.230.284.633	862.192.739.447	0,86
18	RODA	1.734.468.189.877	3.936.147.888.286	0,44
19	SATU	174.423.102.949	260.603.289.004	0,67

2021				
NO	Kode	Total Liabilitas	Total Aset	Hasil
1	ASPI	31.837.673.276	104.778.918.147	0,30
2	BAPA	7.171.085.839	139.570.998.335	0,05
3	BAPI	222.518.049.973	650.261.732.915	0,34
4	BBSS	3.875.797.009	254.694.458.906	0,02
5	BEST	1.752.315.039.995	6.046.212.385.412	0,29
6	BKDP	327.575.792.986	774.139.598.349	0,42
7	DART	4.100.747.128.000	6.604.034.590.000	0,62
8	ELTY	3.533.568.000.000	11.681.203.000.000	0,30
9	EMDE	2.033.688.077.681	3.728.638.990.780	0,55
10	KOTA	301.012.329.910	1.560.279.964.723	0,19
11	LPKR	29.594.927.000.000	52.080.936.000.000	0,57
12	MPRO	407.517.539.000	1.762.114.841.000	0,23
13	MTSM	27.228.089.007	69.927.105.928	0,39
14	NIRO	5.263.849.675.728	11.691.071.599.377	0,45
15	OMRE	718.406.241.142	4.109.589.029.627	0,17
16	PAMG	157.557.462.326	583.578.892.476	0,27
17	POSA	791.667.990.910	1.052.001.351.749	0,75
18	RODA	1.420.522.013.633	3.650.686.851.644	0,39
19	SATU	190.320.811.993	259.460.426.866	0,73

2022				
NO	Kode	Total Liabilitas	Total Aset	Hasil
1	ASPI	21.013.278.708	91.092.516.350	0,23
2	BAPA	6.589.092.293	135.434.013.488	0,05
3	BAPI	235.520.230.604	663.258.694.473	0,36
4	BBSS	4.649.445.404	253.436.945.894	0,02
5	BEST	1.749.964.841.755	6.078.468.909.026	0,29
6	BKDP	343.253.957.212	756.499.706.863	0,45
7	DART	4.380.333.825.000	6.462.680.097.000	0,68
8	ELTY	2.671.612.000.000	9.913.459.000.000	0,27
9	EMDE	2.117.499.934.233	3.743.751.737.058	0,57
10	KOTA	303.763.121.273	1.542.045.324.032	0,20
11	LPKR	30.731.006.000.000	49.870.897.000.000	0,62
12	MPRO	399.652.279.000	1.725.176.255.000	0,23
13	MTSM	25.598.023.852	61.883.551.310	0,41

14	NIRO	6.842.019.184.618	12.930.967.694.757	0,53
15	OMRE	827.629.121.014	3.989.682.804.521	0,21
16	PAMG	159.757.005.714	582.565.037.552	0,27
17	POSA	852.517.654.759	976.480.109.573	0,87
18	RODA	1.328.897.208.760	3.547.426.939.513	0,37
19	SATU	176.861.233.254	237.976.128.033	0,74

Lampiran 3

Daftar populasi perusahaan sektor property dan real estate tahun 2018-2022

NO	Kode	Perusahaan	Kriteria					Sampel
			1	2	3	4	5	
1	AMAN	Makmur Berkah Amanda Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
3	ASPI	Andalan Sakti Primaindo Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
5	ATAP	Trimitra Prawara Goldland Tbk.	√	√	√	-	-	Tidak Sesuai
6	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
7	BAPI	Bhakti Agung Propertindo Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
8	BBSS	Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
9	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.	√	√	√	-	-	Tidak Sesuai
10	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate	√	√	√	√	√	Sesuai
11	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
12	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
13	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	√	√	√	-	√	Tidak Sesuai
14	BKSL	Sentul City Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
15	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
16	CBPE	Citra Buana Prasida Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
17	CITY	Natura City Developments Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
18	CTRA	Ciputra Development Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
19	DADA	Diamond Citra Propertindo Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
20	DART	Duta Anggada Realty Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
21	DILD	Intiland Development Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
22	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
23	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
24	ELTY	Bakrieland Development Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
25	EMDE	Megapolitan Developments Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
26	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
27	GMTD	Gowa Makassar Tourism Developm	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
28	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
29	HOMI	Grand House Mulia Tbk.	√	√	√	-	-	Tidak Sesuai
30	INDO	Royalindo Investa Wijaya Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
31	JRPT	Jaya Real Property Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
32	KBAG	Karya Bersama Anugerah Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
33	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
34	KOTA	PT DMS Propertindo Tbk	√	√	√	√	√	Sesuai
35	LAND	Trimitra Propertindo Tbk.	√	√	√	-	-	Tidak Sesuai
36	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai

37	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
38	MDLN	Modernland Realty Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
39	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
40	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
41	MPRO	Maha Properti Indonesia Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
42	MTLA	Metropolitan Land Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
43	MTSM	Metro Realty Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
44	NIRO	City Retail Developments Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
45	NZIA	Nusantara Almazia Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
46	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
47	PAMG	Bima Sakti Pertiwi Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
48	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
49	POLI	Pollux Hotels Group Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
50	POLL	Pollux Properties Indonesia Tb	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
51	POSA	Bliss Properti Indonesia Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
52	PPRO	PP Properti Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
53	PURI	Puri Global Sukses Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
54	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
55	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	√	√	√	-	-	Tidak Sesuai
56	RDTX	Roda Vivatex Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
57	REAL	Repower Asia Indonesia Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
58	RELF	Graha Mitra Asia Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
59	RIMO	Rimo International Lestari Tbk	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
60	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
61	ROCK	Rockfields Properti Indonesia	√	√	√	-	-	Tidak Sesuai
62	RODA	Pikko Land Development Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
63	SAGE	SaPTausaha Gemilangindah Tbk.	√	√	√	-	-	Tidak Sesuai
64	SATU	Kota Satu Properti Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
65	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
66	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
67	TARA	Agung Semesta Sejahtera Tbk.	√	√	√	√	√	Sesuai
68	TRIN	Perintis Trinita Properti Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
69	URBN	Urban Jakarta Propertindo Tbk.	√	√	√	√	-	Tidak Sesuai
70	VAST	Vastland Indonesia Tbk.	√	√	√	-	-	Tidak Sesuai
71	WINR	Winner Nusantara Jaya Tbk.	√	√	√	-	-	Tidak Sesuai